



TRIỂN VỌNG NGÀNH NGÂN HÀNG NĂM 2022

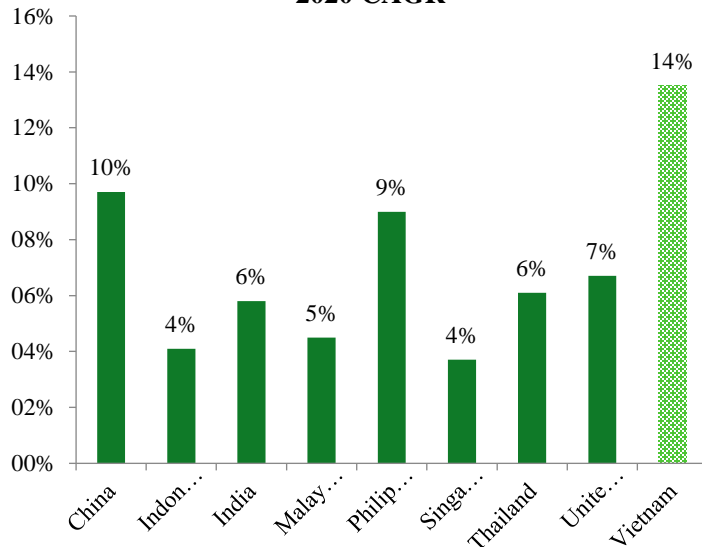


NGÀNH NGÂN HÀNG NĂM 2021
GIAI ĐOẠN PHÁT TRIỂN MỚI VÀ TRIỂN VỌNG 2022
CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

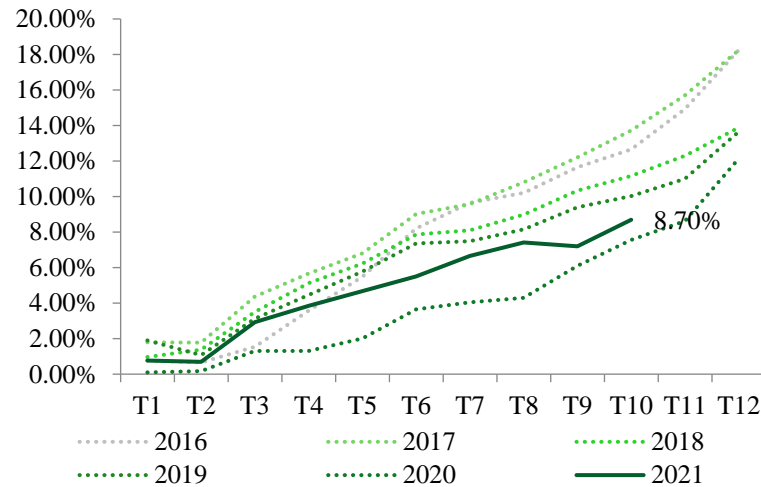
TÍN DỤNG: DUY TRÌ TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG TÍCH CỰC

- Tín dụng toàn hệ thống ghi nhận mức tăng trưởng 8,7% tính tới thời điểm cuối T10.2021, cao hơn so với mức tăng trưởng 7,6% cùng kỳ 2020. Nhu cầu tín dụng hiện tại ở mức tích cực và kỳ vọng đạt 13% cho cả năm 2021.
- Tốc độ tăng trưởng tín dụng toàn ngành dự báo duy trì ở mức cao trong dài hạn: Việt Nam thuộc nhóm các nước có tốc độ tăng trưởng GDP cao nhất thế giới. Tăng trưởng nền kinh tế nói chung và xu hướng gia tăng tín dụng cá nhân sẽ tiếp tục thúc đẩy tăng trưởng tín dụng toàn ngành trong dài hạn.

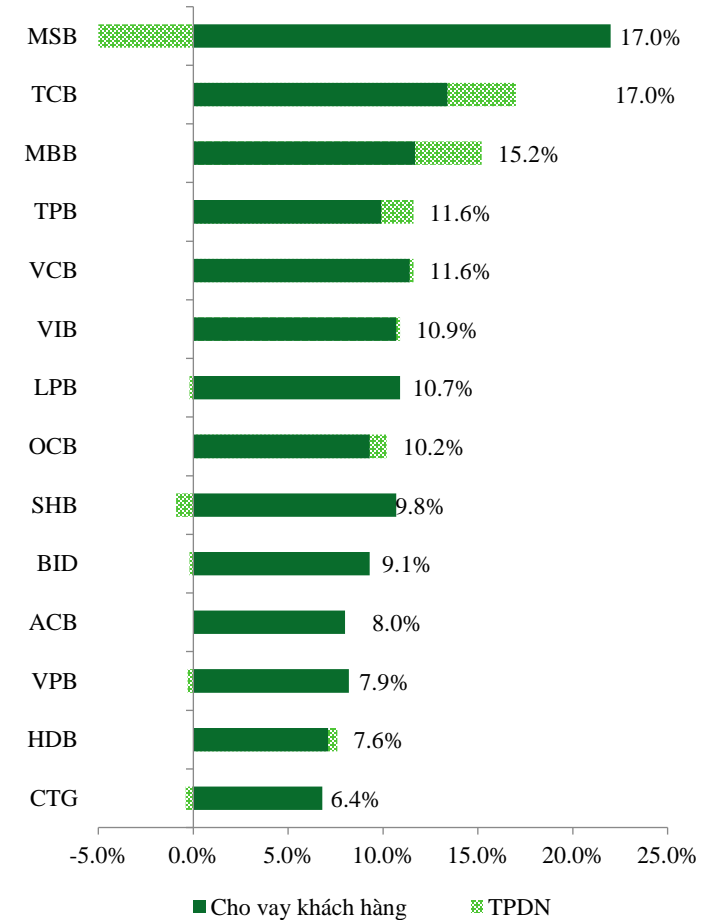
Tăng trưởng tín dụng khu vực tư nhân 2016 - 2020 CAGR



Tăng trưởng tín dụng ytd

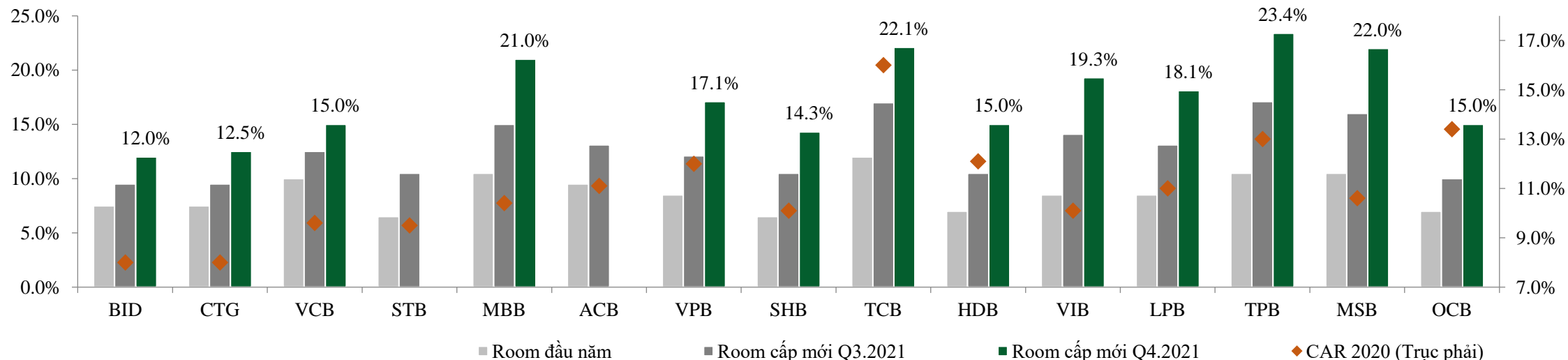


Tăng trưởng tín dụng 9T.2021



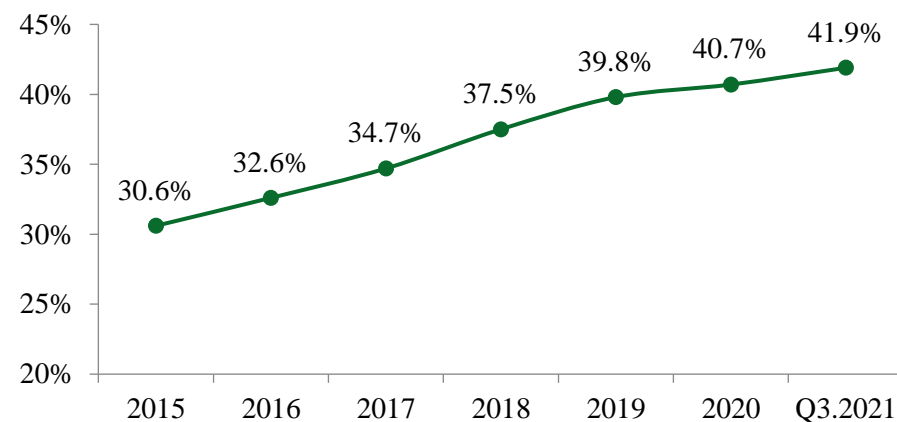
- NHNN đã thực hiện nói room tăng trưởng tín dụng 2 lần vào Q3 và Q4.** Do room tín dụng cấp đầu năm ở mức tương đối thấp, nhiều ngân hàng đã thực hiện xin cấp bổ sung và được NHNN nói room 2 lần trong năm 2021. Bên cạnh đó, một số ngân hàng hiện chưa được nói room ở đợt cấp mới Q4.2021 do NHNN vẫn đang tiếp tục xem xét. Chúng tôi kỳ vọng các ngân hàng này sẽ được cấp bổ sung room tăng trưởng tín dụng trong giai đoạn cuối năm 2021.
- Các tiêu chí xét duyệt tín dụng của SBV** có thể kể đến như mức độ dồi dào VCSH (hệ số CAR), năng lực quản trị rủi ro (thể hiện qua việc tuân thủ các chuẩn mực Basel II, Basel III, IFRS 9,...), mức độ hỗ trợ xã hội trong giai đoạn nền kinh tế khó khăn (thông qua miễn giảm lãi suất và phí). Chúng tôi cho rằng các ngân hàng có hệ số CAR cao và mô hình quản trị rủi ro tốt như TCB, TPB, VPB, MBB, ACB, HDB, VIB, MSB,.. sẽ được cấp hạn mức tín dụng cao hơn trung bình ngành trong dài hạn.

Room tăng trưởng tín dụng các ngân hàng 2021

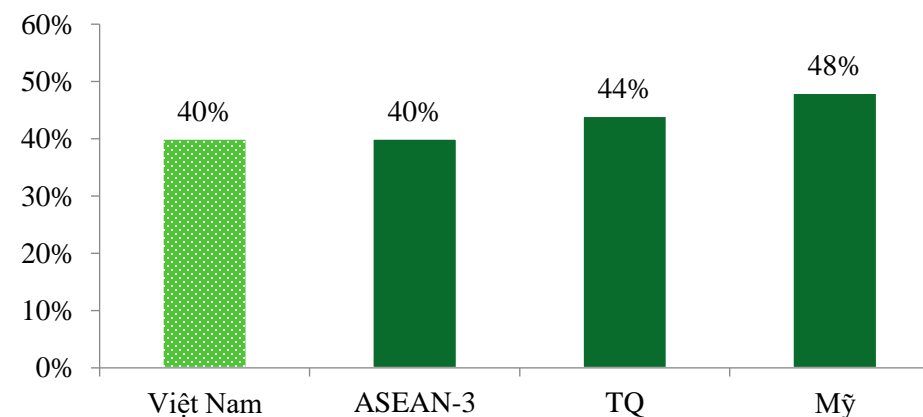


- ♥ **Tín dụng bán lẻ đang là động lực tăng trưởng chính của tín dụng hệ thống ngân hàng Việt Nam trong giai đoạn 5 năm qua.** Tỷ trọng tín dụng bán lẻ đã tăng từ mức 31% năm 2015 lên mức 42% tổng dư nợ tại thời điểm cuối Q3.2021.
- Với đặc điểm nền kinh tế khối doanh nghiệp FDI đóng góp một phần lớn trong GDP cả nước, tỷ lệ lao động có việc làm thu nhập cao tăng lên giúp tài sản gia tăng và thúc đẩy nhu cầu vay nợ tiêu dùng.
- Tín dụng bán lẻ và doanh nghiệp SME cũng được các ngân hàng ưu tiên hơn khi hệ số rủi ro khi tính CAR ở mức thấp hơn cho vay doanh nghiệp lớn theo Thông tư 41. Cụ thể, tín dụng cá nhân đảm bảo bằng BĐS có hệ số rủi ro xác định theo LTV và thường nhỏ hơn 80%, tín dụng cá nhân có TSBĐ không phải BĐS có hệ số rủi ro 0,75% và tín dụng SME có hệ số rủi ro 0,9%. Các doanh nghiệp lớn thuộc ngành nghề có hệ số rủi ro cao như DN BĐS không được ưu thích cấp tín dụng và đã chuyển một phần nhu cầu huy động vốn qua hình thức TPDN.
- 2 sản phẩm bán lẻ có quy mô dư nợ lớn hiện tại là Cho vay mua nhà và Cho vay mua ô tô và quy mô 2 sản phẩm này vẫn đang tiếp tục tăng nhanh hàng năm.
- ♥ **Năm 2020 và 2021 chứng kiến sự nóng lên của các thị trường tài sản như BĐS, chứng khoán và là một phần lý do thúc đẩy tín dụng bán lẻ tăng cao.**

Tỷ trọng dư nợ bán lẻ/Danh mục tín dụng



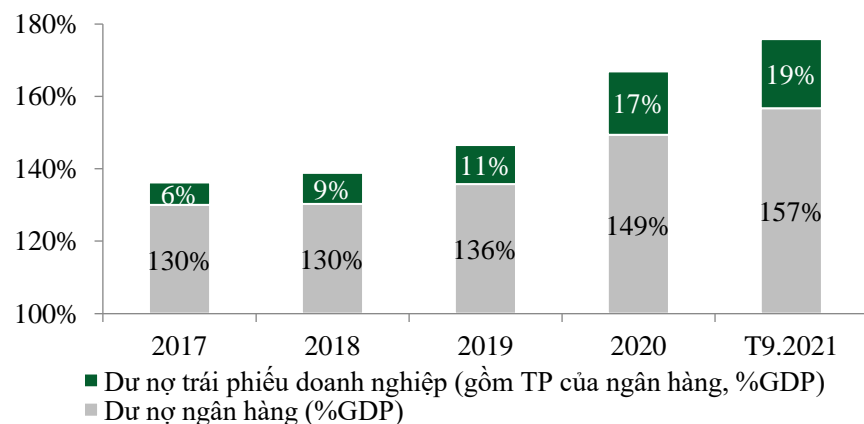
Tỷ trọng dư nợ bán lẻ ngân hàng năm 2020



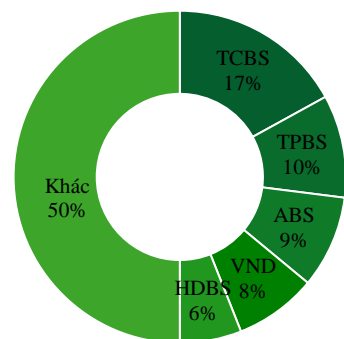
TÍN DỤNG: THỊ TRƯỜNG TÍN DỤNG TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP

- Thị trường TPDN tăng trưởng nhanh với quy mô đạt 1.2 triệu tỷ vào Q3.2021.** Việc thị trường trái phiếu doanh nghiệp phát triển có một phần lớn đến từ sự thúc đẩy của các quy định tại thông tư 41 (Basel 2). Theo đó, các công ty BĐS bị áp hệ số rủi ro 200% trong khi các ngân hàng ở Việt Nam hầu hết có hệ số CAR hạn chế và room tín dụng không đủ cao nên không ưu tiên cho vay các công ty này. Giải pháp phát hành trái phiếu do đó được sử dụng để huy động vốn cho các doanh nghiệp khó tiếp cận tín dụng ngân hàng trong bối cảnh mới. Các ngân hàng đóng vai trò ngân hàng đầu tư phân phối các trái phiếu này tới tay khách hàng cá nhân. Về phía KHCN, sản phẩm trái phiếu doanh nghiệp có mức lãi suất hấp dẫn hơn so với tiền gửi ngân hàng và được đón nhận tích cực.
- TCB hiện là ngân hàng đi đầu trong mảng ngân hàng đầu tư,** lợi thế hệ số CAR cao và room tín dụng cao cũng giúp TCB có khả năng tiếp cận các khách hàng có hệ số rủi ro cao tốt hơn so với các ngân hàng khác. Mô hình hoạt động hiệu quả này đang được nhiều ngân hàng khác hướng tới phát triển.
- Các quy định liên quan tới nghiệp vụ phát hành TPDN thường xuyên có sự thay đổi.** Gần đây nhất, NHNN công bố Thông tư 16/2021 quy định chặt chẽ hơn về điều kiện mua TPDN của các NHTM và bổ sung quy định NHTM không được bán TPDN không do NH phát hành cho các công ty con. Quy định này sẽ khiến cho cách thức hoạt động tại một số ngân hàng phải thay đổi so với trước, tuy nhiên kỳ vọng thị trường TPDN tiếp tục phát triển sẽ không thay đổi.

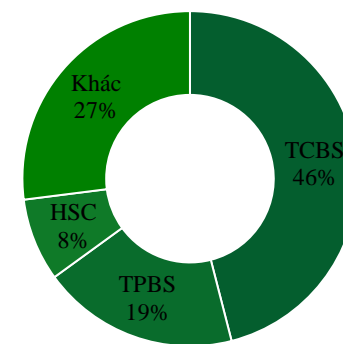
Quy mô thị trường TPDN tăng trưởng nhanh



Thị phần tư vấn phát hành TPDN H1.2021 (Ngoại trừ FI Bond)



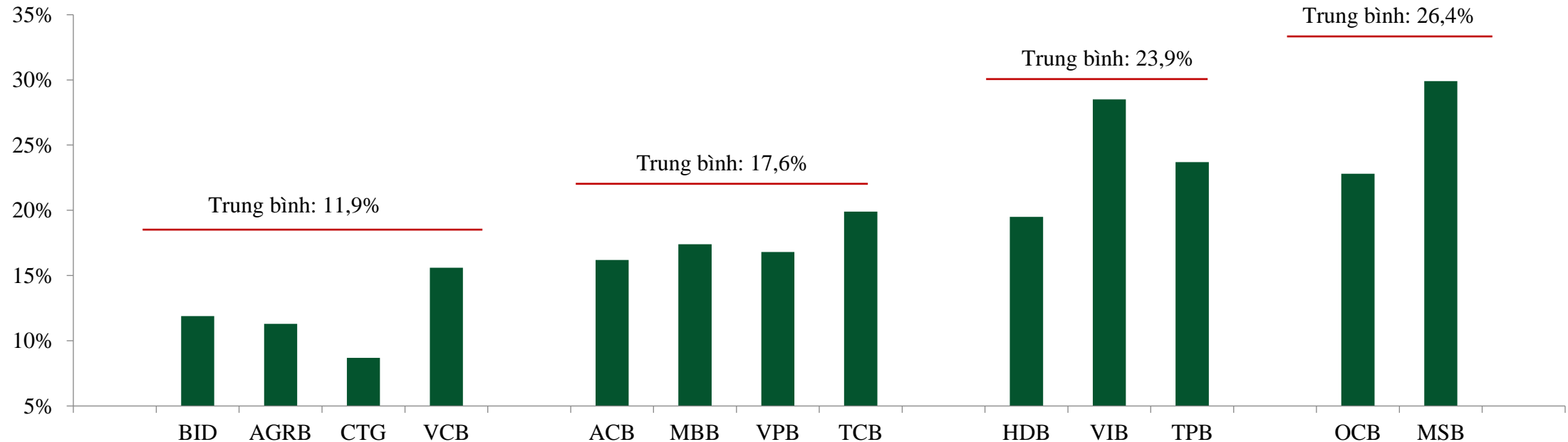
Thị phần môi giới TPDN trên HOSE H1.2021



TÍN DỤNG: TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG CÓ MỨC ĐỘ PHÂN HÓA CAO

♥ Nhóm ngân hàng tư nhân có nguồn vốn chủ sở hữu dồi dào, cách tiếp cận thị trường năng động, nắm nhiều data và tuân thủ theo các chuẩn quản trị rủi ro quốc tế được cấp room tín dụng cao hơn và có tốc độ tăng trưởng tín dụng vượt trội so với mức trung bình toàn hệ thống.

Tăng trưởng cho vay khách hàng CAGR 2018 - 2020



Tăng tín dụng
9T.2021

9.1%

6.4%

11.6%

8.0%

15.2%

7.9%

17%

7.6%

10.9%

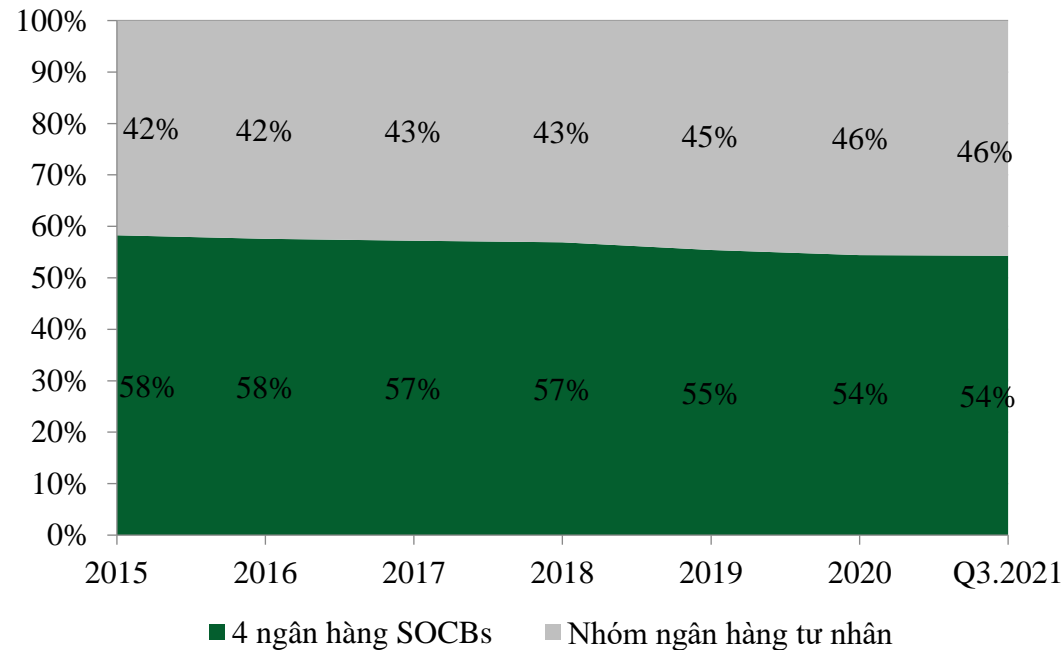
11.6%

10.2%

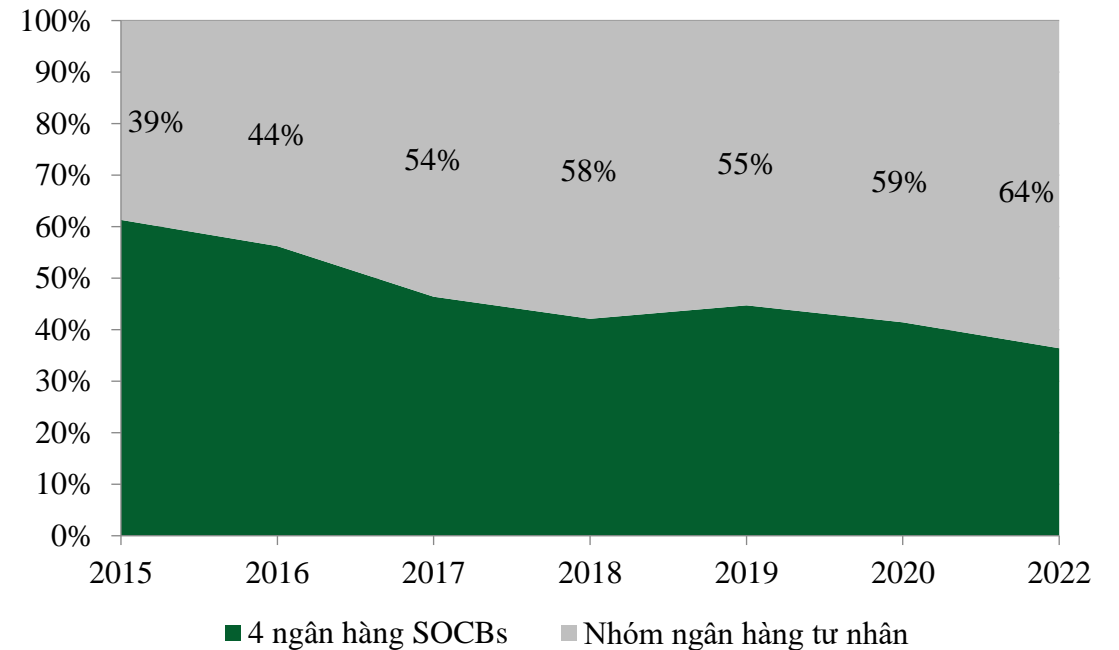
17%

- Thị phần tín dụng của các ngân hàng tư nhân liên tục cải thiện từ mức 42% năm 2015 lên chiếm 46% vào Q3.2021. Bên cạnh đó, nhờ có mô hình hoạt động hiệu quả, tỷ trọng đóng góp lợi nhuận của nhóm ngân hàng tư nhân cũng tăng từ mức 39% lên 64% trong cùng khoảng thời gian.

Thị phần dư nợ 2 nhóm ngân hàng

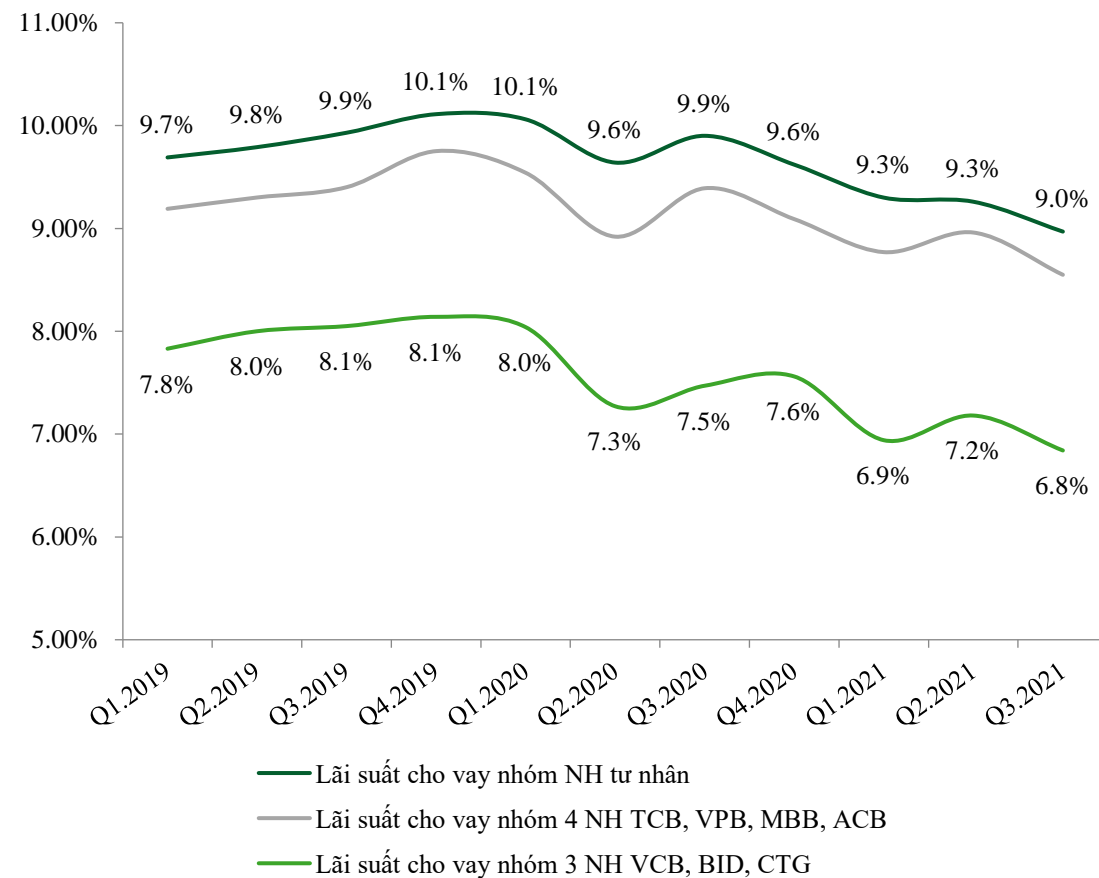


Tỷ trọng đóng góp lợi nhuận của 2 nhóm ngân hàng



- ▼ **Lãi suất cho vay ghi nhận mức giảm khoảng 1,5% so với thời điểm trước dịch Covid-19, so với mức giảm trung bình 1,7% của chi phí lãi suất huy động.** Mức giảm của lãi suất cho vay có phần chậm hơn so với mức giảm của lãi suất huy động và là lý do chính dẫn tới sự tăng trưởng cao của NIM toàn ngành trong nửa đầu năm 2021.
- ▼ **Nhóm ngân hàng thương mại nhà nước ghi nhận mức lãi suất cho vay giảm mạnh ngay từ thời điểm Q2.2020 do thực hiện hỗ trợ giảm lãi suất hỗ trợ nền kinh tế trong khi nhóm ngân hàng tư nhân chỉ ghi nhận sự suy giảm từ Q1.2021.**
- ▼ **Trong dài hạn, chúng tôi kỳ vọng mức lãi suất cho vay sẽ duy trì ở mức cao tương đối, giúp NIM toàn ngành duy trì tích cực do hình thức quản lý dư nợ bằng Room tăng trưởng có phần làm hạn chế sự cạnh tranh giữa các ngân hàng trong khi nhu cầu vay nợ của các nhóm khách hàng bán lẻ vẫn luôn ở mức cao trong nhiều năm tới.**

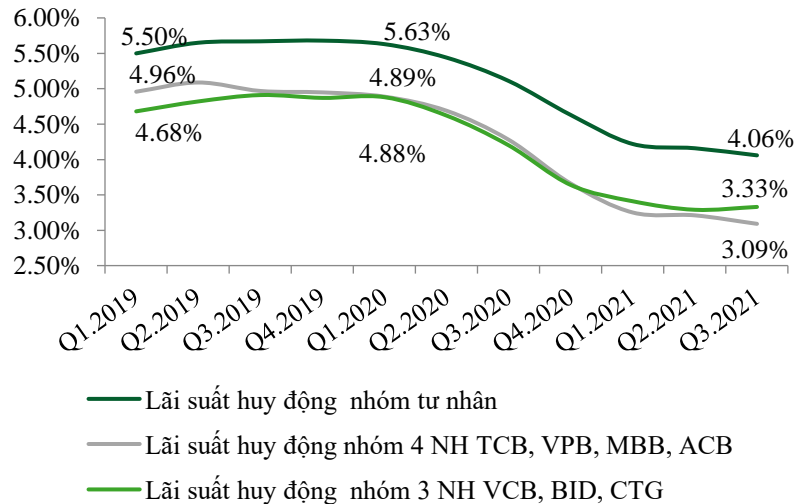
Lãi suất cho vay



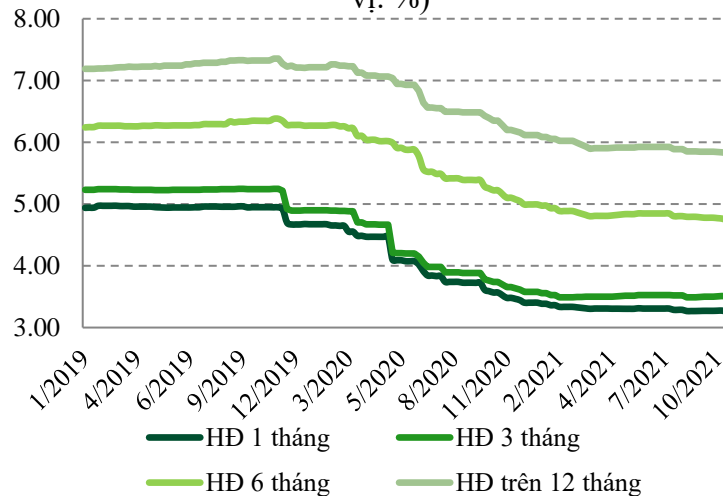
HUY ĐỘNG: LÃI SUẤT HUY ĐỘNG DUY TRÌ THẤP

▼ **Lãi suất tiền gửi có kỳ hạn trung bình toàn hệ thống ghi nhận giảm 1,5 – 2% tùy kỳ hạn so với thời điểm trước dịch. Việc các NH được nói room tín dụng và chỉ còn 1 tháng cuối năm để giải ngân đang tạo áp lực tăng lãi suất trong ngắn hạn, mức tăng đáng kể được ghi nhận ở các ngân hàng quy mô nhỏ. Tuy nhiên, áp lực tăng lãi suất trong năm 2022 là không lớn do:** (1) thanh khoản hệ thống được hỗ trợ từ hoạt động mua ngoại tệ của NHNN, lượng tiền VND được bổ sung vào hệ thống ngân hàng ở nửa cuối năm theo kênh này ước tính vào khoảng 200 – 300 nghìn tỷ đồng; (2) Các chỉ số liên quan như LDR, Vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn vẫn ở mức an toàn và (3) Một số ngân hàng có thể sử dụng nguồn vốn vay từ các tổ chức tín dụng quốc tế để thay thế cho việc huy động trong nước.

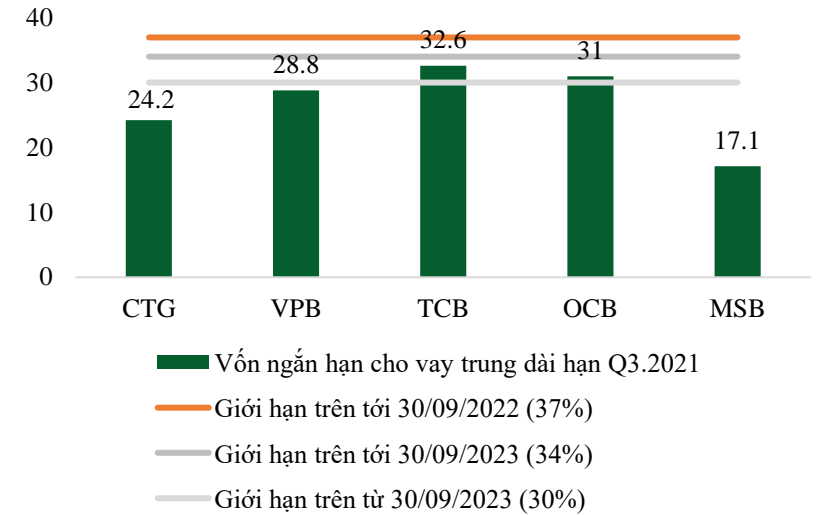
Chi phí lãi suất huy động khách hàng



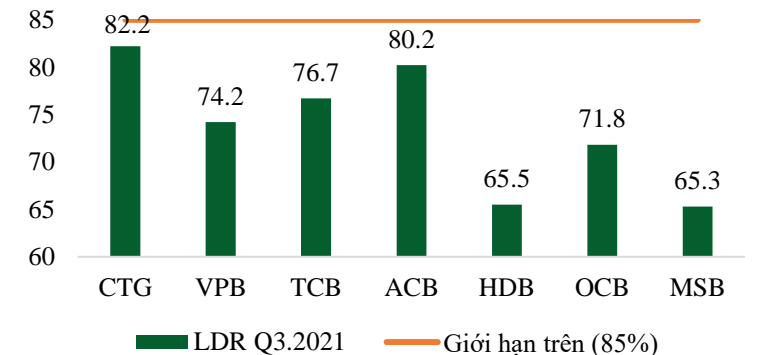
Lãi suất huy động tiền gửi bình quân (Đơn vị: %)



Vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn (%)

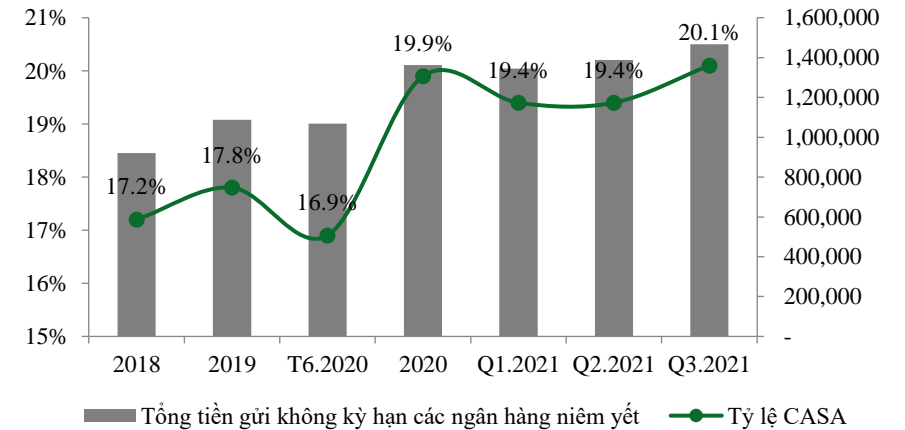


Chỉ số LDR (%)

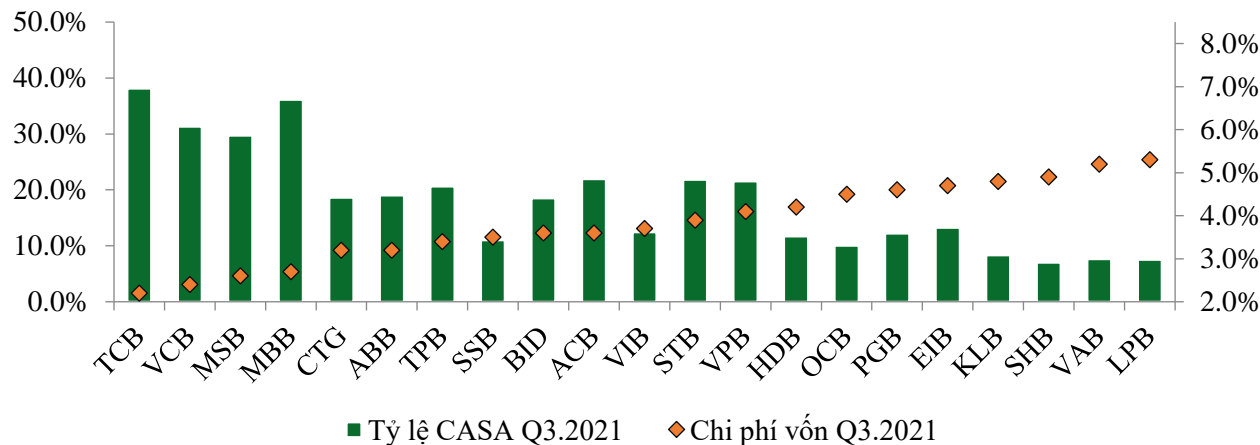


- ▼ **Toàn hệ thống ngân hàng ghi nhận tỷ lệ CASA tăng lên 20.1% vào Q3.2021** do lãi suất tiền gửi có kỳ hạn giảm sâu xuống mức không còn đủ hấp dẫn cùng với việc các kênh đầu tư chứng khoán, BĐS sôi động thu hút một lượng lớn dòng tiền.
- ▼ **Kỳ hạn tiền gửi trở nên ngắn hơn:** nhu cầu tăng thanh khoản trong bối cảnh các thị trường đầu tư tài sản sôi động đã thúc đẩy thêm một phần lớn tiền gửi kỳ hạn dài đã được chuyển qua tiền gửi không kỳ hạn và tiền gửi kỳ hạn ngắn có mức lãi suất thấp hơn, do đó càng góp phần làm chi phí vốn huy động của các ngân hàng giảm thêm.
- ▼ **Chúng tôi cho rằng xu hướng lãi suất sẽ duy trì ở mức thấp trong thời gian tới, khiến cho tỷ lệ CASA toàn ngành tiếp tục tăng lên.**

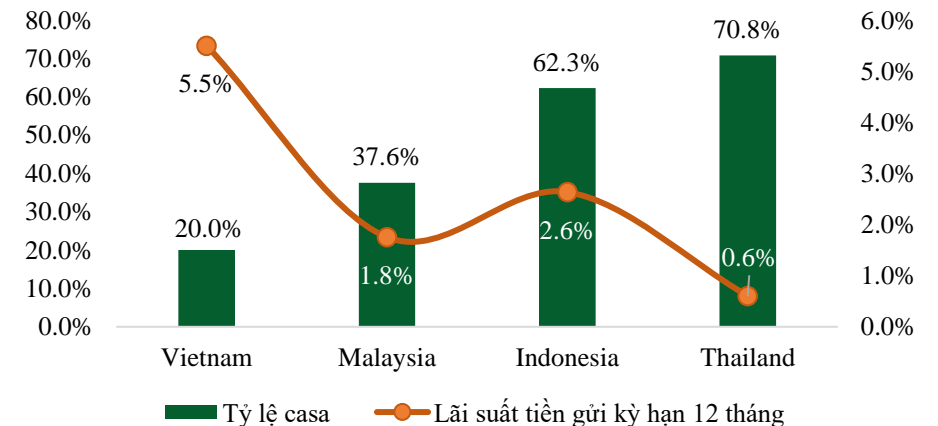
Tiền gửi CASA tăng khi lãi suất kỳ hạn ở mức thấp



Tỷ lệ CASA và chi phí vốn



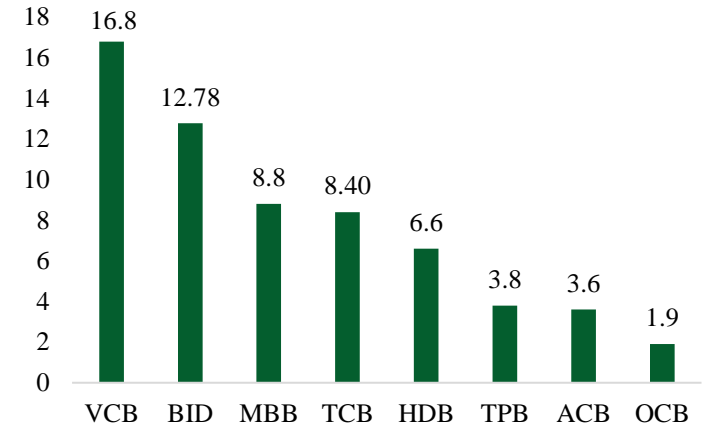
Tỷ lệ CASA cao khi lãi suất tiền gửi kỳ hạn thấp



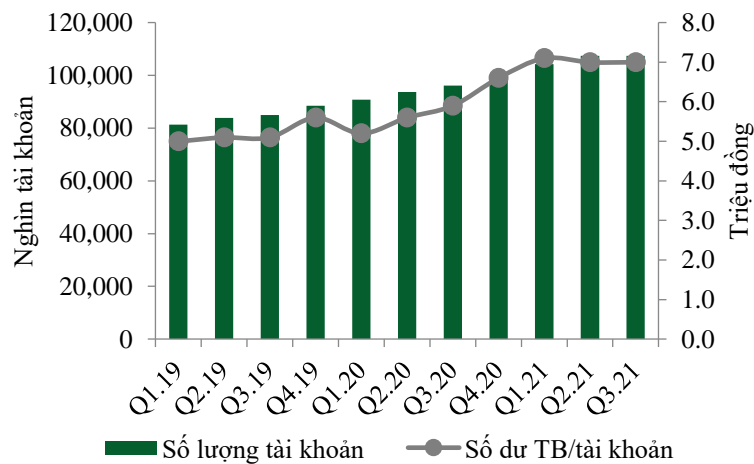
HUY ĐỘNG: MỞ RỘNG SỐ LƯỢNG KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

- Tỷ lệ dân số VN có tài khoản ngân hàng hiện mới ở mức 31%, thấp hơn so với các nước trong khu vực. Với xu hướng phát triển số hóa và sự ra đời của công nghệ xác thực từ xa (eKYC) giúp mở tài khoản không cần đến chi nhánh ngân hàng sẽ giúp cho tỷ lệ này tăng lên. Các ngân hàng tập trung phát triển trải nghiệm khách hàng ở giai đoạn hiện tại có thể được hưởng lợi lớn nhờ xu thế này khi tăng được tập khách hàng sử dụng dịch vụ.
- Các ngân hàng ghi nhận lượng khách hàng thường xuyên tăng nhanh như TCB, MBB, TPB,... sẽ có được nguồn vốn huy động dồi dào hơn và giảm được chi phí vốn trong dài hạn
- T3.2021 đến T10.2021, hơn 1,8 triệu tài khoản thanh toán được mở theo phương thức eKYC

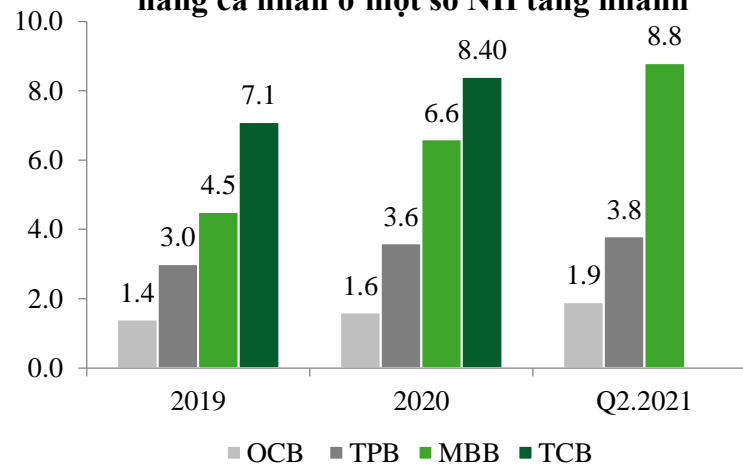
Số lượng khách hàng cá nhân (Triệu khách hàng)



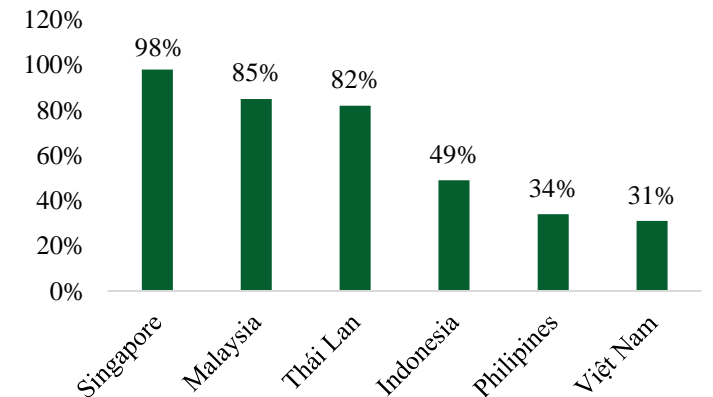
Số lượng tài khoản thanh toán



Số hóa và eKYC giúp số lượng khách hàng cá nhân ở một số NH tăng nhanh



Tỷ lệ dân số có tài khoản ngân hàng



HUY ĐỘNG: NGUỒN VỐN TỪ CÁC TỔ CHỨC TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

- Các ngân hàng quy mô nhỏ có thể tối ưu hóa nguồn vốn huy động nhờ vào các tổ chức tín dụng quốc tế:** đây là hình thức huy động vốn đã được các ngân hàng quy mô nhỏ sử dụng từ nhiều năm qua. Các tổ chức cấp vốn truyền thống có thể kể đến như IFC và ADB. Các tổ chức này thường yêu cầu ngân hàng được cấp hạn mức sử dụng nguồn vốn vào mục đích tốt, có hệ thống quản trị rủi ro tốt,... Mức lãi suất của các khoản cấp vốn này thường được neo theo các lãi suất liên ngân hàng quốc tế và hiện tại ở mức khoảng 1%/năm.
- Giai đoạn nửa đầu năm ghi nhận chi phí quy đổi ngoại tệ sang VND hiện giảm mạnh:** sau khi huy động nguồn vốn ngoại tệ, các ngân hàng thường phải quy đổi sang tiền VND bằng cách mua hoặc sử dụng hợp đồng SWAP. Mức chi phí hàng năm cho hợp đồng này ghi nhận mức giảm tích cực trong giai đoạn đầu năm khi thị trường có kỳ vọng về xu hướng giữ giá và tăng giá của tiền VND. Tổng chi phí huy động ngoại tệ giảm còn khoảng 4%/năm cho kỳ hạn dài và thấp hơn với các hợp đồng kỳ hạn ngắn. Nhờ vậy, một số ngân hàng quy mô nhỏ có kế hoạch tăng sử dụng nguồn vốn huy động ngoại tệ để tối ưu hóa chi phí vốn.

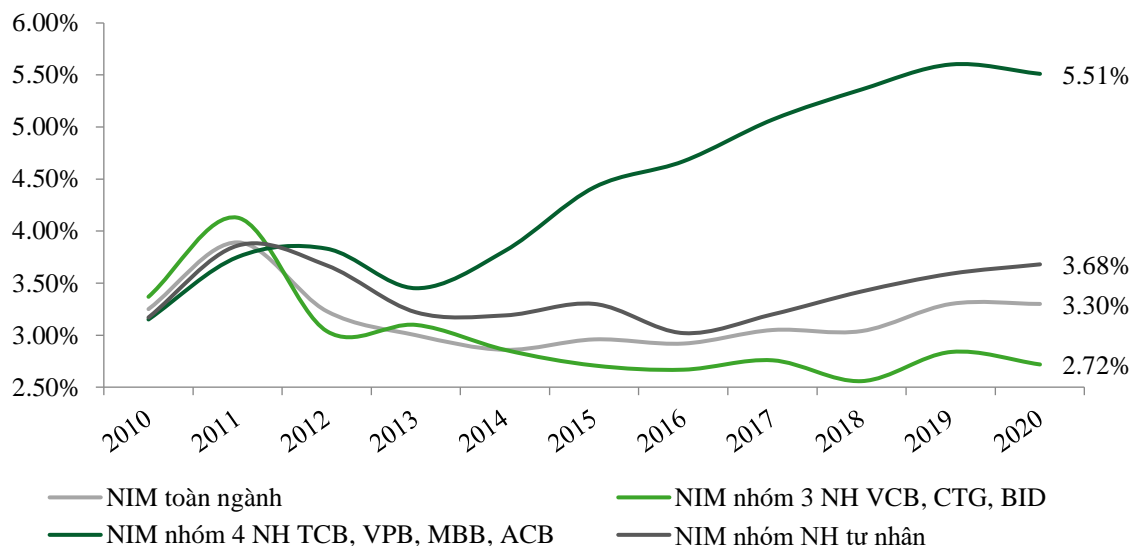
Nguồn vốn từ tổ chức tín dụng quốc tế (Offshore) được tận dụng để giảm chi phí vốn ở các ngân hàng quy mô nhỏ

	Tổ chức cấp vốn	Hạn mức		Thời điểm công bố
		Tỷ đồng	Triệu USD	
VIB	ADB	5,980	260	Q4.2021
	IFC	3,312	144	Q1.2020
TPB	IFC			Q1.2020
OCB	IFC	6,440	280	Q3.2021
VPB	IFC	2,300	100	Q2.2020
HDB	ADB	3,450	150	Q3.2021
MSB	Commerzbank	2,300	100	Q4.2021
Seabank	ADB	690	30	Q2.2021

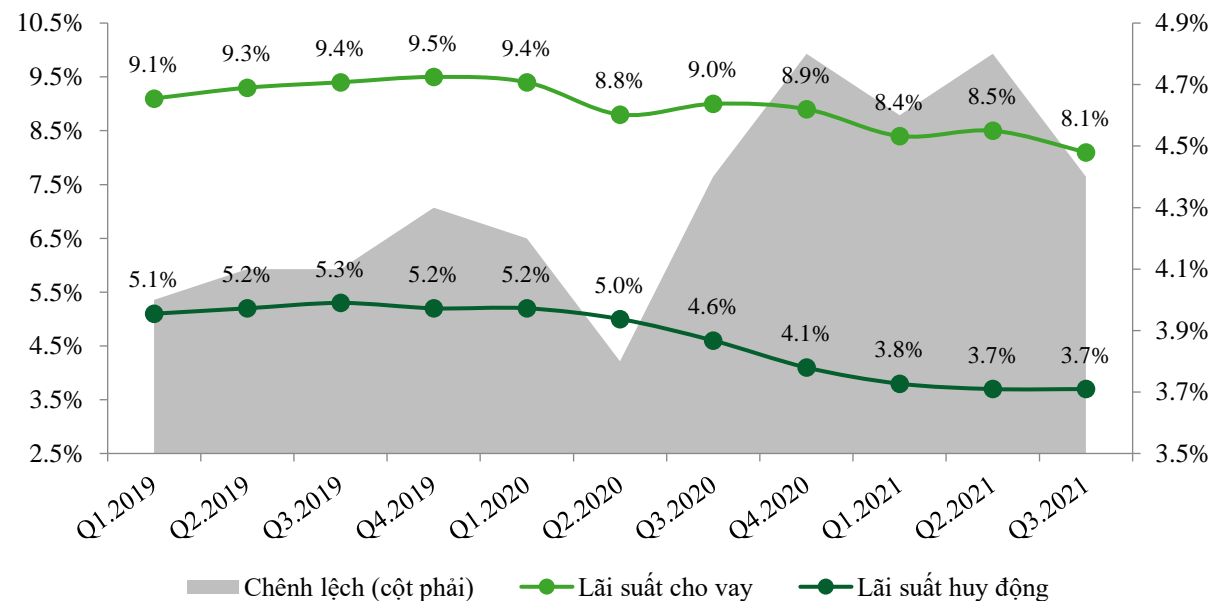
NIM: XU HƯỚNG TĂNG VÀ ĐANG Ở MỨC CAO

- ▼ **NIM toàn ngành đang trong xu hướng tăng nhờ** (1) tỷ trọng dư nợ bán lẻ tăng; (2) room tín dụng thấp khiến cho mức độ cạnh tranh trong cấp tín dụng giảm xuống và (3) sự quản lý chặt chẽ làm hạn chế hoạt động cho vay lãi ngoài. Cùng với xu hướng tăng của NIM, xu hướng giảm của chi phí rủi ro cũng khiến cho mức lợi nhuận trên cùng một quy mô tài sản của các ngân hàng tăng mạnh trong vài năm qua.
- ▼ **NIM toàn ngành chạm mức đỉnh ngắn hạn ở nửa đầu năm 2021 khi lãi suất cho vay có tốc độ giảm chậm hơn lãi suất huy động.** Đặc biệt, nhóm ngân hàng tư nhân được hưởng lợi nhiều hơn ở giai đoạn này khi chưa ghi nhận sức ép giảm lãi suất đáng kể từ phía NHNN.
- ▼ **NIM Q3.2021 giảm nhẹ so với nửa đầu năm** sau khi NHNN kêu gọi các ngân hàng giảm lãi suất hỗ trợ nền kinh tế.

NIM toàn ngành trong xu hướng tăng dài hạn từ 2014



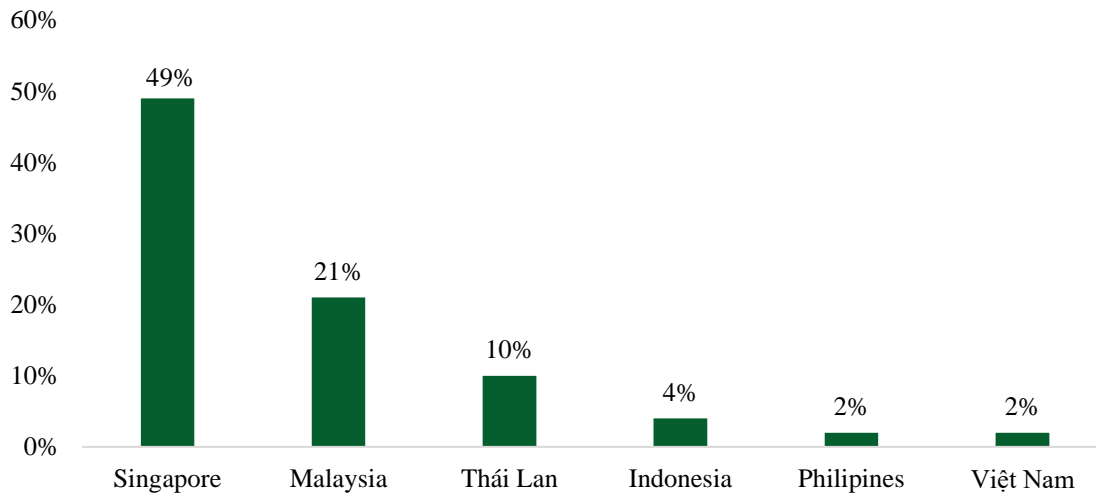
Chênh lệch lãi suất huy động và cho vay



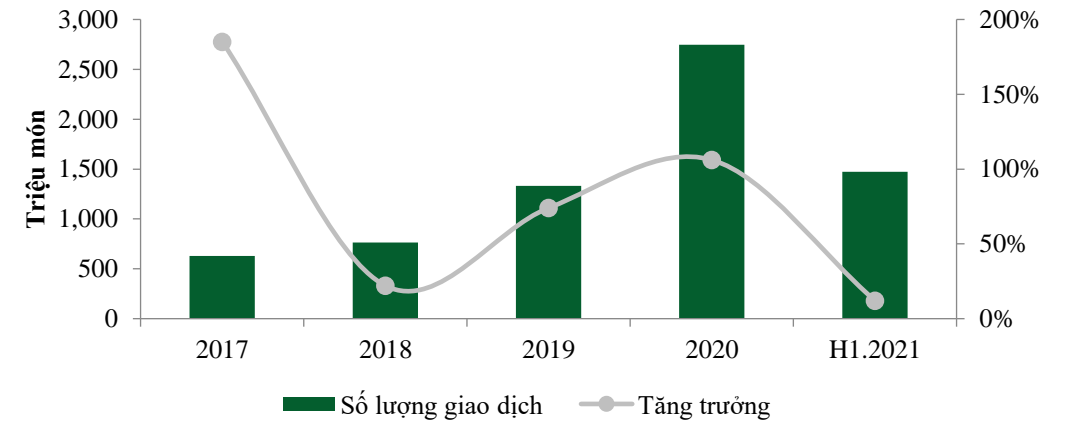
THU NHẬP NGOÀI LÃI: GIAO DỊCH TRỰC TUYẾN TĂNG TRƯỞNG MẠNH MẼ

- ▼ Covid-19 thúc đẩy tăng trưởng giao dịch chuyển khoản trong năm 2020 khi số lượng giao dịch tăng 106% lên mức 2.7 tỷ món và giá trị giao dịch chuyển khoản tăng 39% lên mức 154 triệu tỷ đồng.
- ▼ Nửa đầu năm 2021, quy mô giao dịch chuyển khoản qua hệ thống ngân hàng duy trì ở mức cao với 1.5 tỷ món và 71 triệu tỷ đồng.

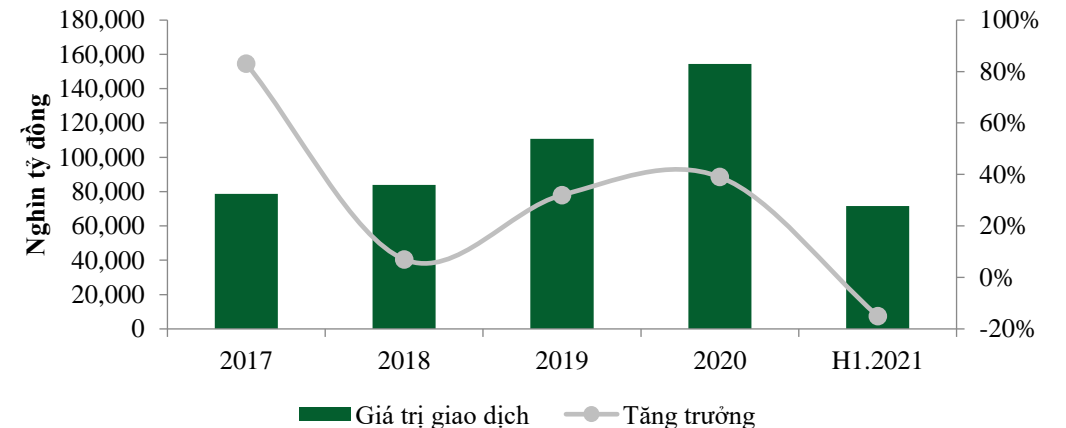
Tỷ lệ dân số sử dụng thẻ tín dụng



Số lượng giao dịch chuyển khoản



Giá trị giao dịch chuyển khoản



- ▼ Các ngân hàng đẩy mạnh hoạt động bán chéo bảo hiểm khi nhiều ngân hàng ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng của thu nhập phí bảo hiểm thuần. Một số ngân hàng như TCB, VIB,... đã xây dựng các nền tảng bán bảo hiểm số giúp giảm thời gian và tăng hiệu quả bán bảo hiểm. Mức hoa hồng chi trực tiếp cho nhân viên ngân hàng cũng được tăng lên ở một số ngân hàng.
- ▼ Trong năm 2022, thị trường có thể tiếp tục ghi nhận sự ký kết hợp đồng bảo hiểm độc quyền mới giữa CTG – Manulife và của ngân hàng HDB khi ngân hàng này đang tích cực tìm kiếm đối tác độc quyền mới.

Một số thương vụ hợp tác phân phối bảo hiểm độc quyền:

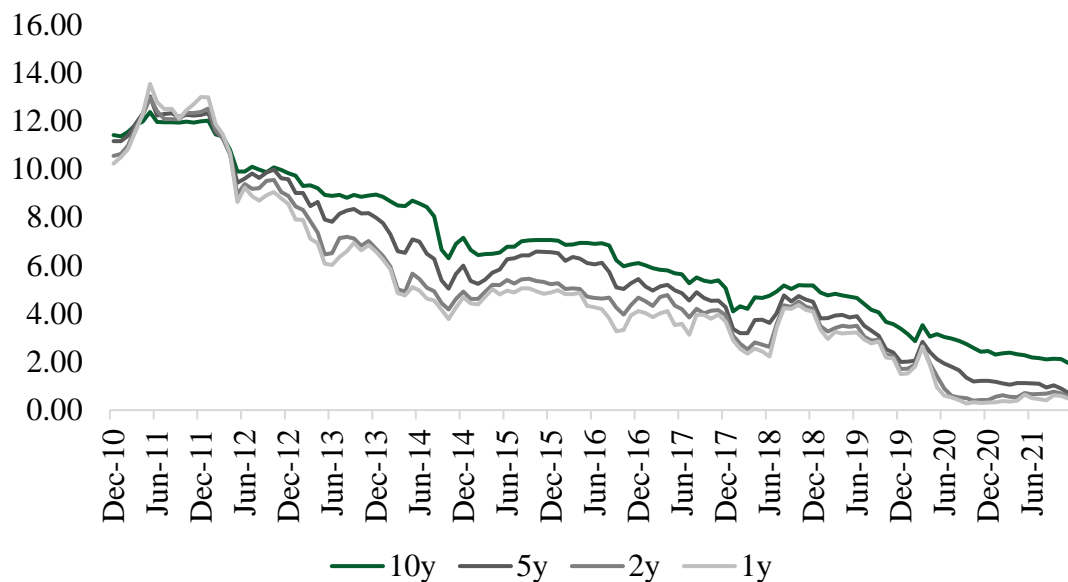
Ngân hàng	Đối tác	Năm ký kết	Upfront fee (tỷ đồng)	Thời hạn (Năm)
STB	Daiichi	2017	2000	20
TCB	Manulife	2017	1446	15
VPB	AIA	2017	1600	15
SHB	Daiichi	2018	1000	15
OCB	Generali	2019	850	15
TPB	Sunlife	2019	1840	15
VIB	Prudential	2019	750	NA
VCB	FWD	2020	9200	15
ACB	Sunlife	2020	8400	15
MSB	Prudential	2021	2000	15
CTG	Manulife	NA	NA	NA

Doanh số bảo hiểm theo tháng năm 2021

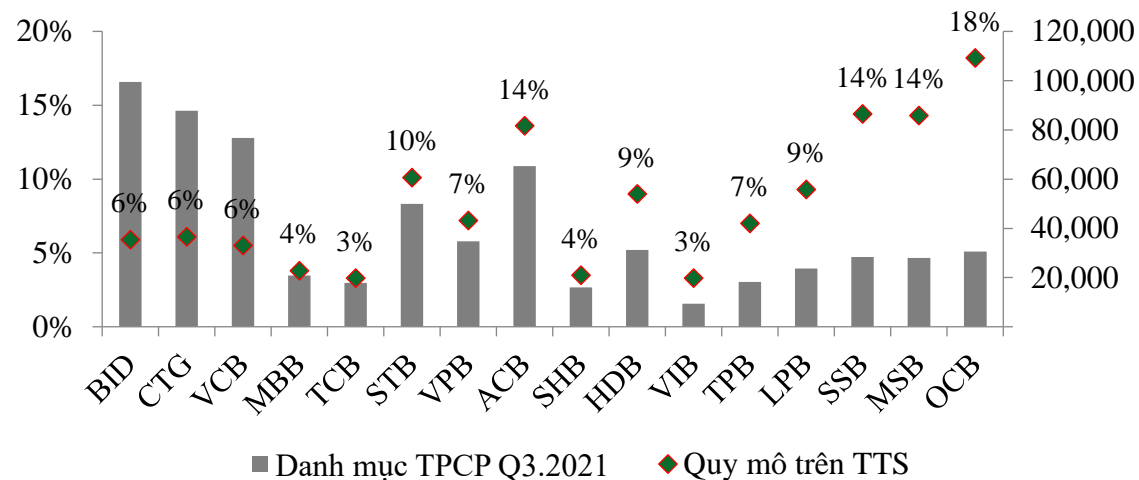
	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	Tổng cộng 10 tháng
VIB	128	82	161	153	159	159	105	74	104	160	1,285
SCB	110	118	216	165	154	191	116	64	33	94	1,261
MBB	110	85	146	124	90	113	87	86	113	133	1,087
ACB	137	84	192	155	142	125	57	33	43	103	1,071
TCB	83	73	132	104	88	118	103	81	86	144	1,012
STB	94	69	132	105	99	69	46	27	36	144	821
VPB	63	52	88	71	65	83	70	51	45	83	671
VCB	34	32	112	76	53	72	36	29	32	63	539
TPB	48	42	56	60	64	71	50	24	30	71	516
HDB	41	25	50	59	53	66	48	34	42	91	509
MSB	31	22	44	32	41	70	54	63	67	75	499
LPB	44	32	60	56	58	60	36	32	36	54	468
OCB	20	17	26	31	32	51	24	16	16	38	271
CTG	18	11	40	36	34	33	17	9	12	18	228

- Hoạt động đầu tư TPCP ở nhiều ngân hàng ghi nhận mức lợi nhuận cao trong nhiều năm khi lãi suất TPCP của Việt Nam liên tục giảm. Mức lãi suất TPCP thời điểm hiện tại chỉ ở mức 1.95%, 0.72%, 0.58%, 0.48% cho các kỳ hạn tương ứng là 10 năm, 5 năm, 2 năm và 1 năm. Với việc lãi suất hiện tại ở mức thấp và còn ít dư địa để giảm thêm, hoạt động kinh doanh TPCP dự kiến sẽ khó khăn hơn trong giai đoạn các năm tiếp theo.
- Nhiều ngân hàng hiện ghi nhận lượng TPCP lớn và đã nắm giữ từ nhiều năm trước khi lãi suất còn ở mức cao như ACB, MSB, SSB. Các ngân hàng này trong trường hợp bán lượng TPCP đang nắm giữ có thể ghi nhận khoản lợi nhuận lớn.

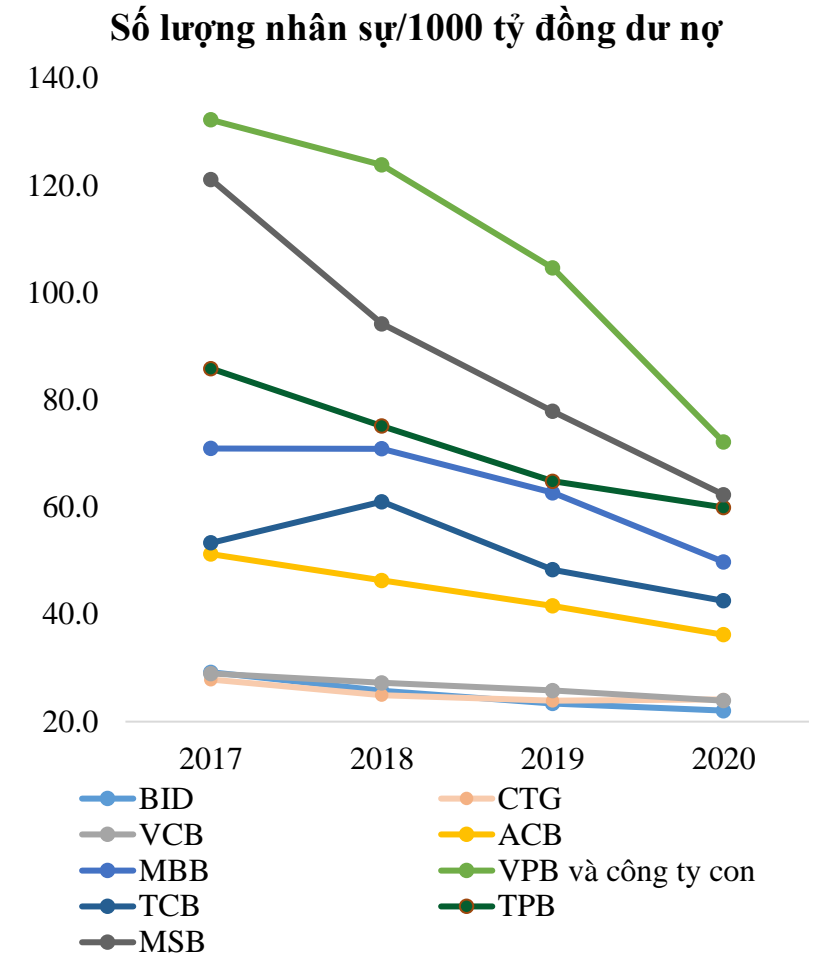
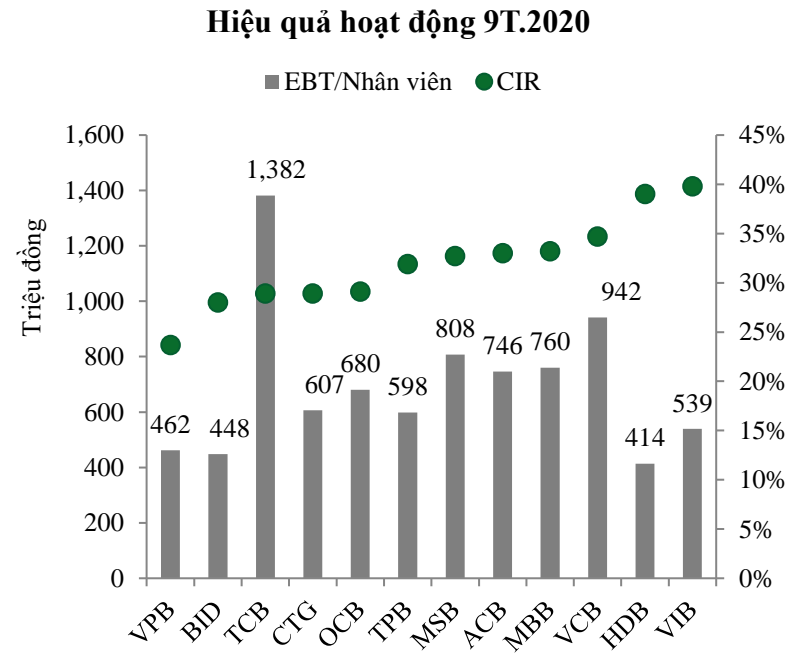
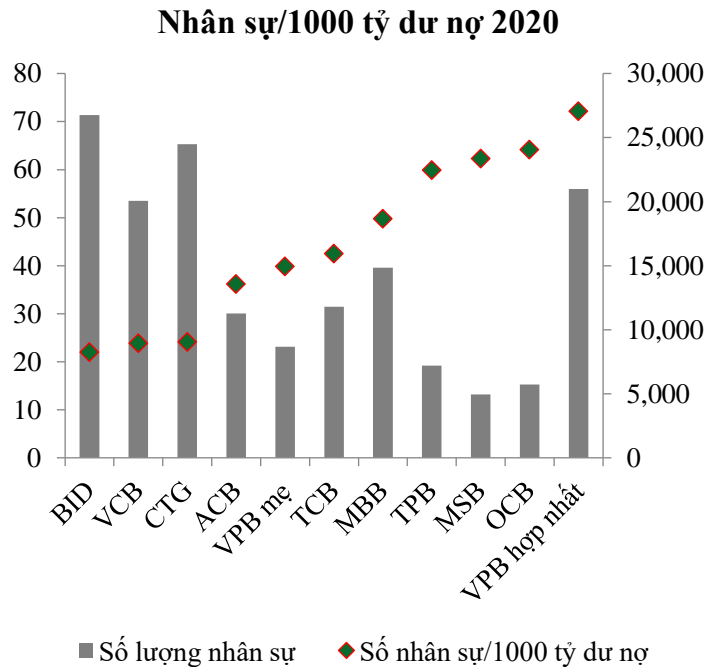
Lãi suất TPCP Việt Nam



Danh mục trái phiếu chính phủ của các ngân hàng Q3.2021



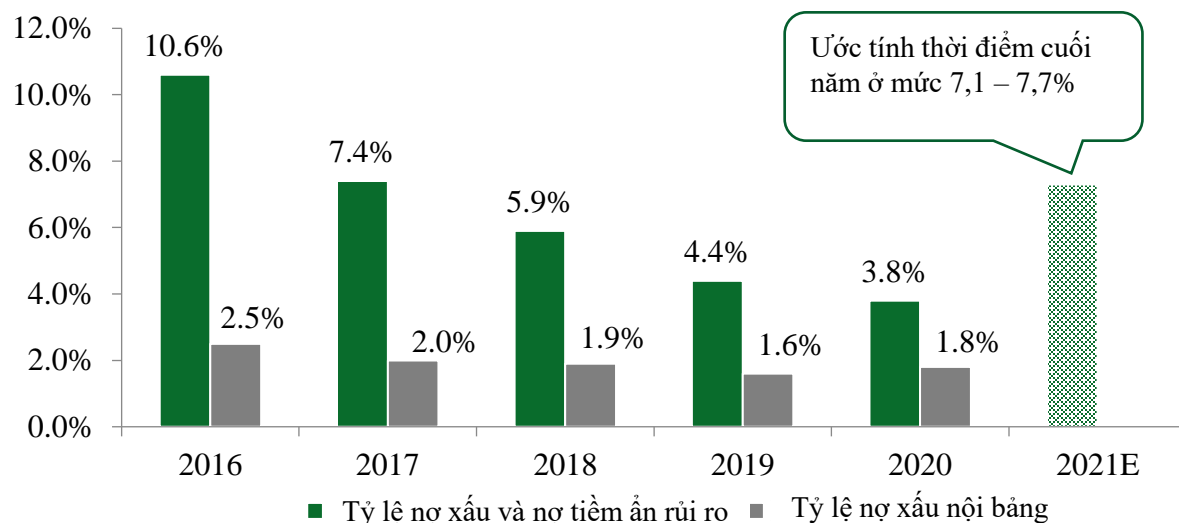
▼ Tỷ lệ CIR toàn ngành giảm dần theo từng năm: với việc tỷ trọng chi phí hoạt động lớn nhất dành cho cán bộ nhân viên và quy mô nhân sự tại các ngân hàng giảm tương đối so với quy mô tài sản, các ngân hàng ngày càng đạt được mức độ hiệu quả cao hơn khi quy mô tài sản tăng lên.



NỢ XẤU VÀ CHI PHÍ TRÍCH LẬP: MỨC ĐỘ PHÂN HÓA CAO

- ▼ Tỷ lệ nợ xấu và nợ tiềm ẩn rủi ro dự kiến đạt 7,1 – 7,7% vào thời điểm cuối năm 2021 theo ước tính của NHNN. Tuy nhiên, nợ xấu tăng lên có mức độ phân hóa rõ rệt giữa các ngân hàng:
 - Bao gồm khoảng 2 – 2,5% đến từ SCB, 0,5% đến từ STB; Bao gồm khoảng 4% dư nợ tái cơ cấu theo thông tư 01, thông tư 03 và thông tư 14. Trong năm 2020, lượng dư nợ tái cơ cấu đã từng chạm mốc 4% và giảm mạnh ở giai đoạn sau đó khi nền kinh tế được mở cửa trở lại.
 - BDS là TSBĐ chính cho phần lớn các khoản vay hiện đang tăng giá mạnh và hoạt động thu hồi nợ xấu vì thế dễ dàng hơn so với giai đoạn trước. Một số ngân hàng khác ghi nhận tỷ trọng cho vay bảo đảm bằng ô tô cũng không gặp khó khăn trong việc thu hồi tài sản do ô tô khi vay đứng tên ngân hàng.
 - Nhiều ngân hàng với chất lượng tài sản tốt không ghi nhận tình trạng nợ xấu mới tăng vượt mức kiểm soát.

Tỷ lệ nợ xấu và nợ tiềm ẩn rủi ro
(tính toán bởi NHNN)



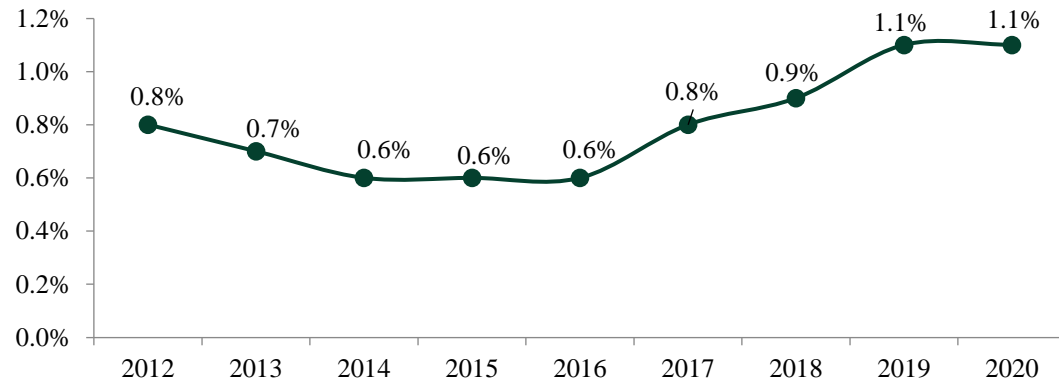
Q3.2021	Nợ xấu	Nợ tái cơ cấu tại thời điểm giữa năm 2020	Nợ tái cơ cấu Q3.2021	Dự phòng cho vay (CĐKT)	LLCR
BID	21,433	36,000	27,000	30,055	140%
CTG	18,097	NA	46,000	21,464	119%
VCB	10,884	11,000	9,000	26,432	243%
ACB	2,823	9,000	13,000	5,580	198%
MBB	3,186	7,000	3,400	7,418	233%
VPB	12,702	27,000	15,900	6,217	49%
TCB	1,829	7,900	2,800	3,373	184%
HDB	2,679	7,900	200	2,169	81%
VIB	3,986	600	NA	2,155	54%
TPB	1,377	8,400	6,500	1,590	115%
MSB	1,907	1,532	1,759	1,183	62%
OCB	1,474	NA	2,003	1,105	75%



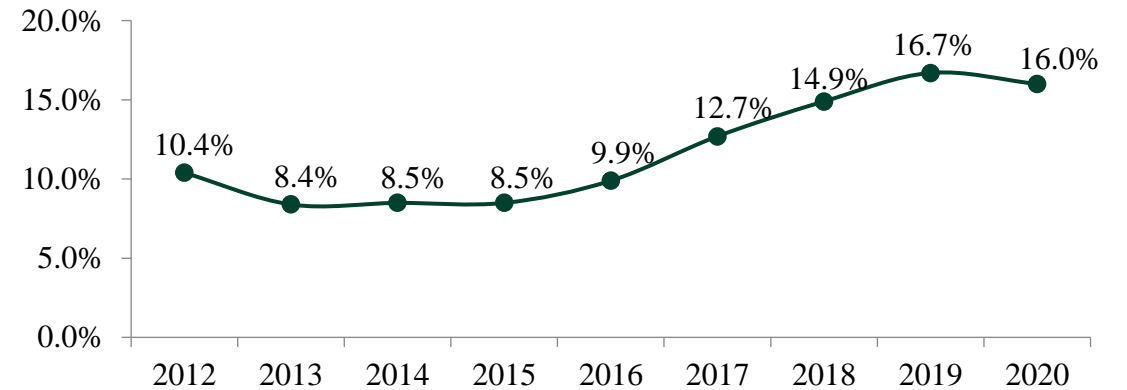
NGÀNH NGÂN HÀNG NĂM 2021
GIAI ĐOẠN PHÁT TRIỂN MỚI VÀ TRIỂN VỌNG 2022
CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

GIAI ĐOẠN PHÁT TRIỂN MỚI: HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG TOÀN NGÀNH CẢI THIẾN RÕ RỆT SAU 10 NĂM TÁI CƠ CẤU

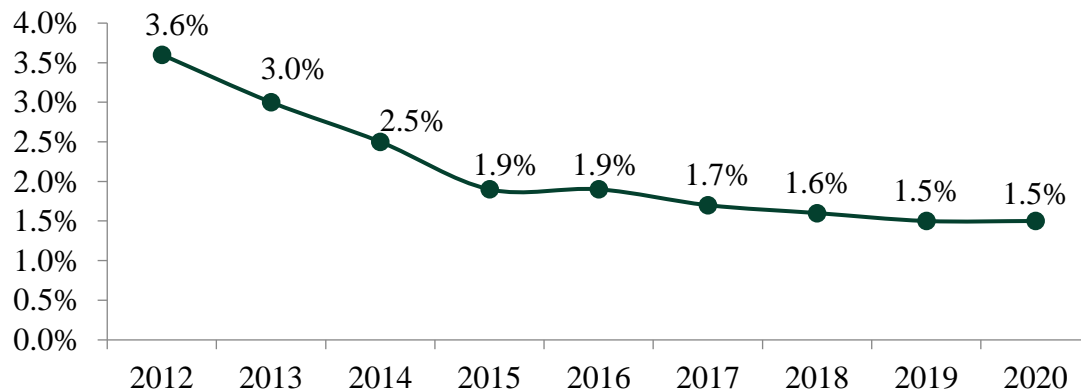
ROA



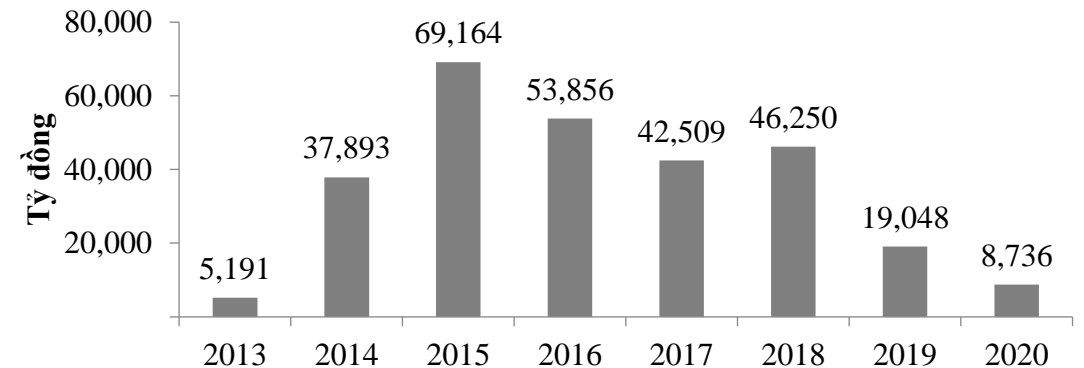
ROE



Tỷ lệ nợ xấu nội bảng



Dư nợ VAMC sau dự phòng nếu không tính SCB và STB



GIAI ĐOẠN PHÁT TRIỂN MỚI: CÁC GIAI ĐOẠN PHÁT TRIỂN CỦA NGÀNH NGÂN HÀNG VN

2010 - 2015

- ♥ **Bối cảnh: nhiều vấn đề cần giải quyết**
 - Kinh tế tăng trưởng với chất lượng thấp, lạm phát tăng cao, chính sách tiền tệ không đồng nhất, thị trường BĐS sụt giảm mạnh,...
 - Thiếu các quy định trong quản lý dẫn tới nhiều hậu quả: sở hữu chông chéo, thâm tóm bằng nợ vay, cho vay công ty liên quan, thu lãi ngoài,...
- ♥ **Luật các tổ chức tín dụng 2010** quy định rõ hơn về tỷ lệ sở hữu của các cá nhân, tổ chức tại ngân hàng và các vấn đề liên quan giữa giao dịch của ngân hàng và người nội bộ.
- ♥ **Đề án tái cơ cấu hệ thống các TCTD 2011 – 2015** ra đời với mục tiêu lành mạnh hóa, cải thiện mức độ an toàn, nâng cao kỷ luật kỷ cương trong hệ thống các TCTD.

2015 - 2020

- ♥ **Tiếp tục với đề án tái cơ cấu các TCTD gắn với xử lý nợ giai đoạn 2016 – 2020:** Vai trò VAMC được tăng cường.
- ♥ **Các quy định chặt chẽ được ban hành:** Thông tư 41 (Basel 2), Thông tư 22 (LDR, Vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn,...)
- ♥ **Kết quả:** nhiều ngân hàng hoàn thành xử lý nợ xấu VAMC, cơ cấu sở hữu tại phần lớn các ngân hàng ổn định, hiệu quả hoạt động ngày càng cao

2020 – 2025
(Dự báo)

- ♥ **Mức độ cạnh tranh trong ngành tăng lên:** Nhiều ngân hàng có sự thay đổi về chiến lược cạnh tranh và phát triển, tăng nguồn lực đầu tư và hoạt động minh bạch đã mang lại mức lợi nhuận cao cho các ngân hàng VN. Mức độ cạnh tranh dự báo tăng cao và tập trung nhiều vào thu hút khách hàng, cải thiện chi phí vốn trong khi NIM vẫn duy trì cao nhờ chính sách “room” tăng trưởng tín dụng.
- ♥ **Chuyển đổi số, ngân hàng số, hệ sinh thái** là những mục tiêu đang được nhiều ngân hàng theo đuổi. Thành công bước đầu đã đến với những ngân hàng đang đáp ứng được nhu cầu đa dạng của khách hàng nhờ nắm giữ được nhiều dữ liệu.
- ♥ **Covid-19 khiến nợ xấu toàn ngành tăng lên;** tuy nhiên mức độ ảnh hưởng chung sẽ thấp hơn nhiều so với giai đoạn khủng hoảng 2012 – 2013 và sự có sự phân hóa mạnh giữa các ngân hàng.

♥ **Công nghệ đang từng bước thâm nhập ngành ngân hàng:**

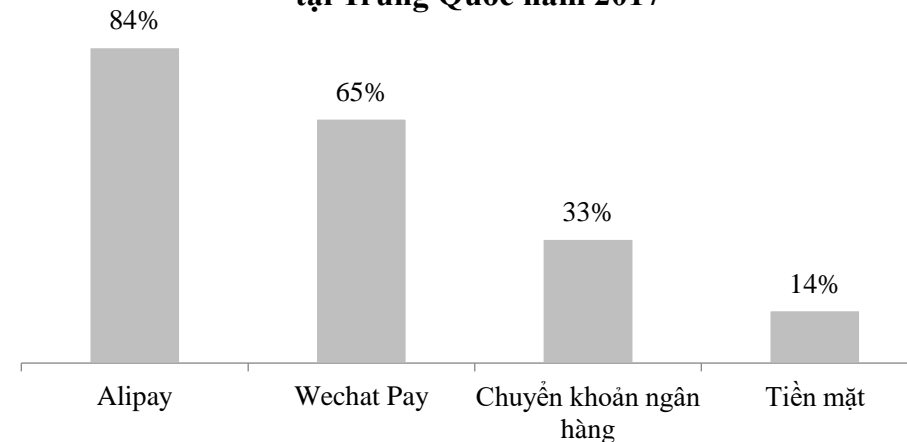
- Ngân hàng tự động (TPB livebank, MBB smart bank): khách hàng có thể mở thẻ, nạp, rút tiền bằng vân tay.
- Phê duyệt trước khoản vay: ngân hàng thực hiện liên kết với các đơn vị có dữ liệu (ví dụ: công ty viễn thông, công ty fintech,...) để thực hiện phân tích khách hàng và đề xuất các dịch vụ đối với cả những khách hàng chưa sử dụng dịch vụ của ngân hàng.
- Hệ thống nhận diện khách hàng: khách hàng khi đến giao dịch hoặc gọi điện lên tổng đài sẽ được hệ thống tự động nhận diện, dự đoán nhu cầu của khách hàng, từ đó tiết kiệm thời gian cho khách hàng.
- eKYC – công nghệ xác minh nhân dạng từ xa
- Robot thực hiện tự động hóa các thao tác đơn giản.
- Nền tảng Corebanking mở - Open API

♥ **Nhiều công nghệ yêu cầu lượng data đầu vào lớn. Việc nắm được data giúp một số ngân hàng đi trước so với các ngân hàng khác về số hóa và ở các các hoạt động khác như tăng trưởng tín dụng, thu hút khách hàng,...**

♥ **Fintech:** vai trò của các công ty fintech ở Việt Nam vẫn bị giới hạn và khó phát triển mạnh khi chưa được các cơ quan chức năng cho phép cung cấp các dịch vụ truyền thống của ngân hàng (huy động, cho vay, đầu tư quản lý tài sản,...)



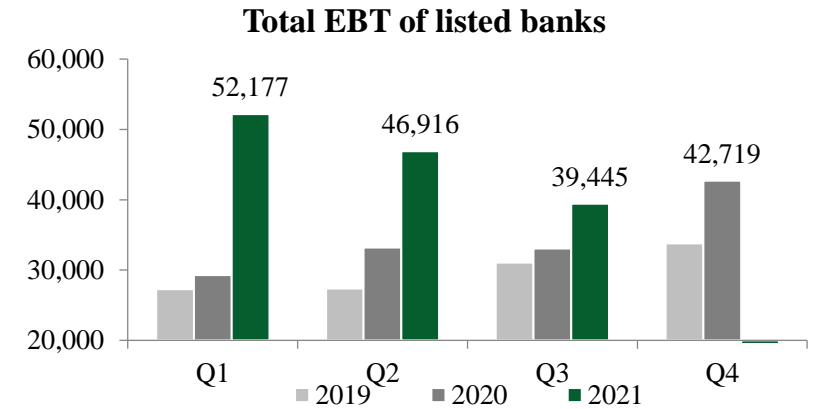
Khảo sát về phương pháp thanh toán phổ biến nhất tại Trung Quốc năm 2017



DỰ BÁO 2022:

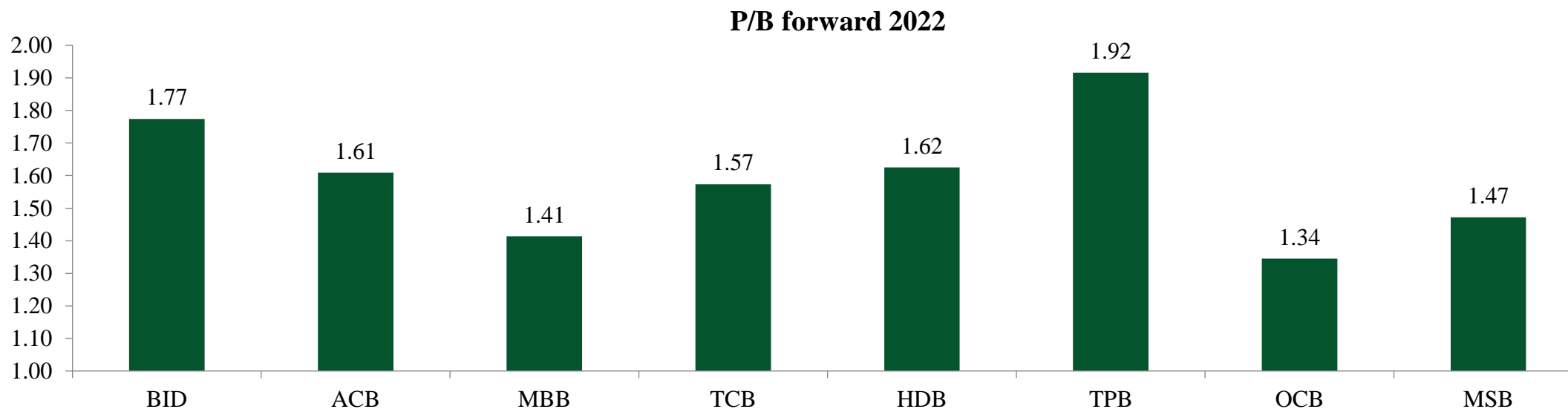
NHIỀU NGÂN HÀNG TIẾP TỤC GHI NHẬN MỨC TĂNG TRƯỞNG LỢI NHUẬN TÍCH CỰC

- ▼ **Nhu cầu tín dụng duy trì tích cực, tốc độ tăng trưởng tín dụng toàn ngành đạt 13 – 15% năm 2022.** Nhóm ngân hàng có hệ số CAR cao và có mô hình hoạt động năng động sẽ tiếp tục được cấp mức room tín dụng cao hơn trung bình ngành.
- ▼ **NIM ngắn hạn đạt đỉnh tại H1.2021 và bắt đầu suy giảm nhẹ ở giai đoạn sau đó:**
 - Nhóm ngân hàng tư nhân giảm nhẹ 0,1 – 0,2% năm 2022. Mức giảm ít hơn tại các ngân hàng tiếp tục cải thiện chi phí vốn.
 - Nhóm 4 ngân hàng thương mại nhà nước duy trì như hiện tại, nhưng có thể cải thiện mạnh mẽ trong trường hợp dừng triển khai các gói hỗ trợ lãi suất.
- ▼ **Nợ xấu và nợ tái cơ cấu phụ thuộc nhiều vào diễn biến dịch bệnh.** Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi dự báo tỷ lệ nợ xấu toàn ngành tăng lên khi nợ tái cơ cấu tới thời hạn trả, tỷ lệ nợ tái cơ cấu sẽ giảm nhanh kể từ Q4.2021. Tuy nhiên, các ngân hàng chúng tôi đánh giá chất lượng tài sản tốt sẽ không phải chịu nhiều áp lực về trích lập.
- ▼ **Chúng tôi dự báo LNTT toàn ngành ngân hàng sẽ có mức tăng trưởng tích cực trong năm 2022. Tuy nhiên sẽ có mức độ phân hóa rõ rệt với tiềm năng thuộc về nhóm ngân hàng tư nhân tiếp tục hạ được chi phí vốn.** Các ngân hàng có thể đạt được mức tăng trưởng lợi nhuận cao trên 20% bao gồm: BID, MBB, TCB, ACB, TPB, MSB.
- ▼ Lợi nhuận của cổ phiếu các ngân hàng không còn ghi nhận tốc độ tăng trưởng mạnh và đồng đều như giai đoạn nửa đầu năm 2021. Đồng thời, mức định giá của cổ phiếu các ngân hàng đã cao hơn trung bình quá khứ. **Do đó, giá cổ phiếu của các ngân hàng năm 2022 kỳ vọng có sự phân hóa mạnh theo tốc độ tăng trưởng và các câu chuyện riêng.**



DỰ BÁO 2022: MỘT SỐ NGÂN HÀNG CÓ MỨC ĐỊNH GIÁ HẤP DẪN NHỜ TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG CAO

▼ Tốc độ tăng trưởng cao của tín dụng kéo theo tốc độ tăng trưởng cao của lợi nhuận và VCSH tại một số ngân hàng giúp hệ số P/B forward duy trì ở mức hấp dẫn.



LNTT 2022F	23.071	13.990	18.676	26.693	9.410	7.322	5.846	6.733
Tăng trưởng yoy	55%	17%	25%	20%	16%	25%	11%	26%
ROAE 2022F	19%	22%	22%	21%	21%	20%	19%	21%

Lưu ý: dự phóng P/B có các giả định: (1) HDB ký kết thỏa thuận bảo hiểm độc quyền trong năm 2022 và ghi nhận trong 2 năm; (2) OCB phát hành thành công 70 triệu cổ phần cho nhà đầu tư nước ngoài ở mức giá 30.000 đồng/cp; (3) MSB ghi nhận LNTT 1.900 tỷ đồng từ bán FCCom trong năm 2022



NGÀNH NGÂN HÀNG NĂM 2021
GIAI ĐOẠN PHÁT TRIỂN MỚI VÀ TRIỂN VỌNG 2022
CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

BẢNG KHUYẾN NGHỊ CÁC NGÂN HÀNG NĂM 2021

Chỉ tiêu 9T.2021	Chất lượng tài sản	Triển vọng kinh doanh	Khuyến nghị đầu tư	Tổng tài sản	Vốn chủ sở hữu	LNTT 9T	NIM	ROE	NPL	LLR
Đơn vị				Tỷ đồng	Tỷ đồng	Tỷ đồng	%	%	%	%
BID	Trung bình	Tăng trưởng	Mua	1,685,678	86,018	10,733	3.0%	12.0%	2.0%	140.2%
CTG	Trung bình	Tăng trưởng	Khả quan	1,447,809	95,601	13,911	3.0%	18.0%	2.0%	118.6%
VCB	Lành mạnh	Tăng trưởng	Khả quan	1,385,235	109,527	19,311	3.0%	20.0%	1.0%	242.9%
MBB	Lành mạnh	Tăng trưởng	Mua	555,595	58,847	11,885	5.0%	20.0%	1.0%	232.8%
TCB	Lành mạnh	Tăng trưởng	Mua	541,625	88,384	17,098	6.0%	21.0%	1.0%	184.4%
STB	Trung bình	Đi ngang	Khả quan	494,295	33,383	3,249	3.0%	11.0%	2.0%	112.2%
VPB	Trung bình	Tăng trưởng	Phù hợp thị trường	479,432	62,322	11,736	8.0%	21.0%	4.0%	48.9%
ACB	Lành mạnh	Tăng trưởng	Khả quan	479,309	42,483	8,968	4.0%	25.0%	1.0%	197.7%
SHB	Trung bình	Tăng trưởng	Phù hợp thị trường	464,595	28,680	5,055	4.0%	18.0%	2.0%	55.4%
HDB	Lành mạnh	Tăng trưởng	Khả quan	346,355	29,270	6,084	4.0%	21.0%	1.0%	80.9%
VIB	Lành mạnh	Tăng trưởng	Phù hợp thị trường	285,035	22,159	5,339	4.0%	28.0%	2.0%	54.1%
TPB	Lành mạnh	Tăng trưởng	Khả quan	260,328	24,759	4,394	4.0%	23.0%	1.0%	115.4%
LPB	Trung bình	Đi ngang	Phù hợp thị trường	254,623	16,157	2,802	3.0%	18.0%	1.0%	98.2%
SSB	Suy giảm	Đi ngang	Bán	197,629	16,035	2,530	2.8%	16.9%	1.7%	73.3%
MSB	Lành mạnh	Tăng trưởng	Mua	195,513	21,289	4,129	3.7%	20.8%	1.9%	62.1%
OCB	Trung bình	Tăng trưởng	Mua	167,596	20,425	3,768	3.8%	23.9%	1.5%	75.0%
EIB	Suy giảm	Đi ngang	Bán	162,526	17,645	966	2.2%	5.7%	2.2%	42.8%
NAB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	145,477	7,730	1,423	2.9%	22.7%	1.9%	54.8%
ABB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	113,876	9,984	1,599	2.8%	17.4%	2.9%	45.6%
BAB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	111,351	8,886	702	2.2%	8.6%	0.8%	135.8%
VBB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	94,316	5,564	395	1.0%	6.2%	2.6%	41.9%
VAB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	83,677	6,119	522	1.6%	9.8%	2.0%	62.5%
NVB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	81,102	4,427	206	2.7%	3.3%	1.9%	75.7%
KLB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	75,741	4,574	879	2.8%	15.5%	2.0%	48.5%
BVB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	65,821	4,698	386	2.3%	8.3%	2.9%	53.2%
PGB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	36,793	6,136	272	2.2%	6.2%	2.8%	30.9%
SGB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	22,678	3,780	194	2.8%	3.0%	2.0%	38.8%

▼ **Vị thế:**

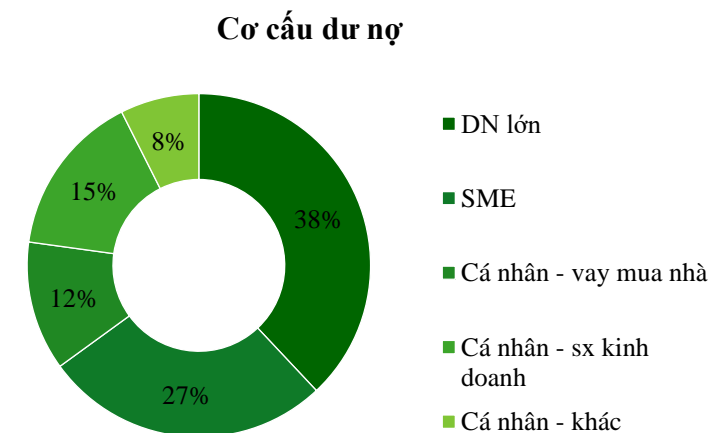
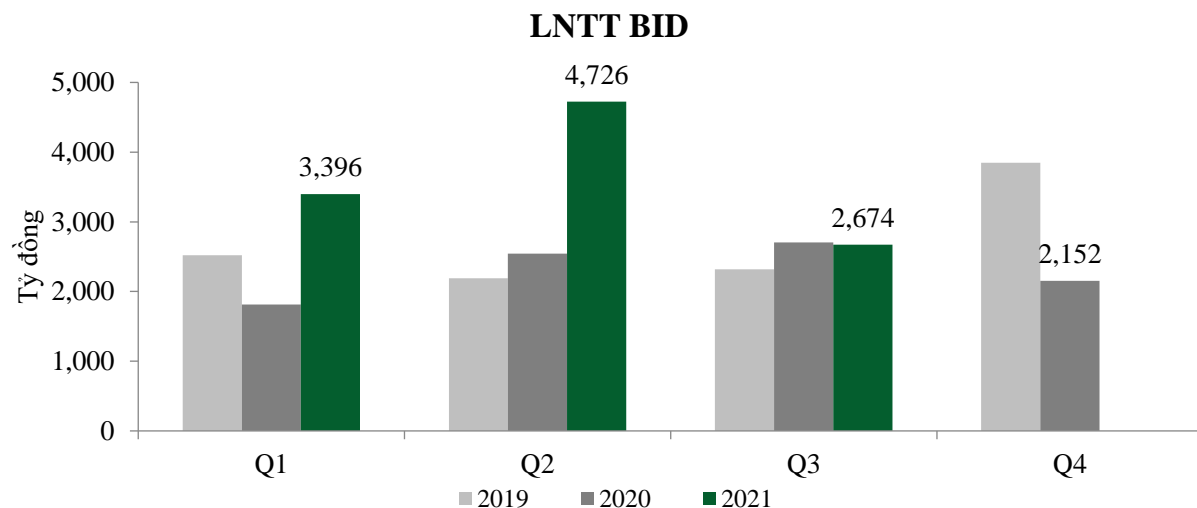
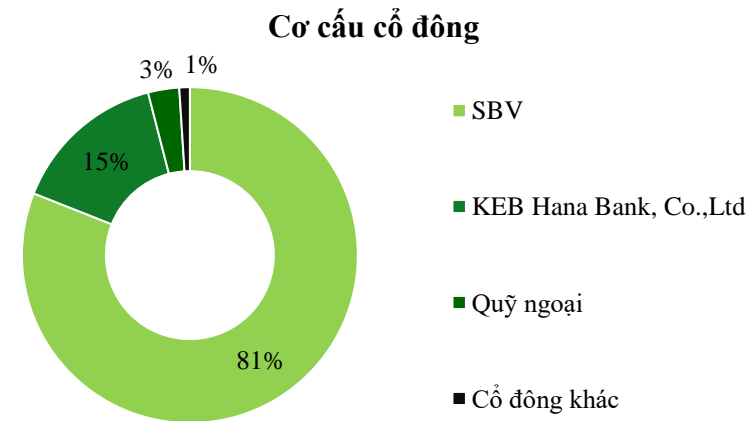
BID là ngân hàng đầu ngành về quy mô và thị phần, với nguồn lực tốt và đang trong giai đoạn cuối của quá trình tích cực tái cơ cấu để làm lành mạnh chất lượng tài sản và lợi nhuận của ngân hàng được kỳ vọng tăng lên ở giai đoạn sắp tới.

▼ **Cơ cấu cổ đông:**

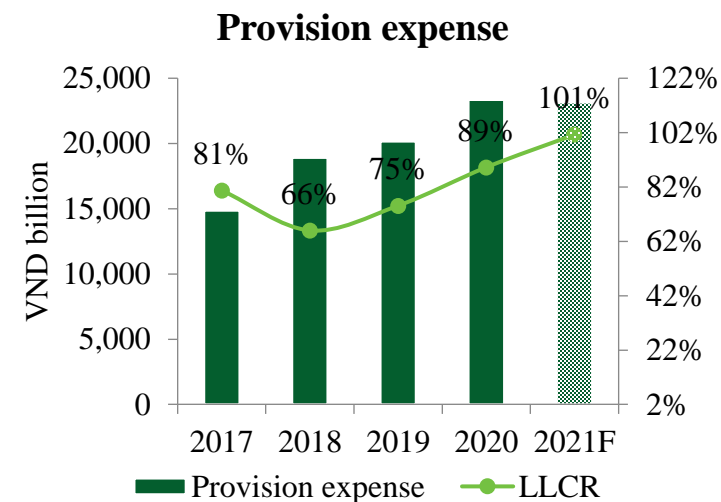
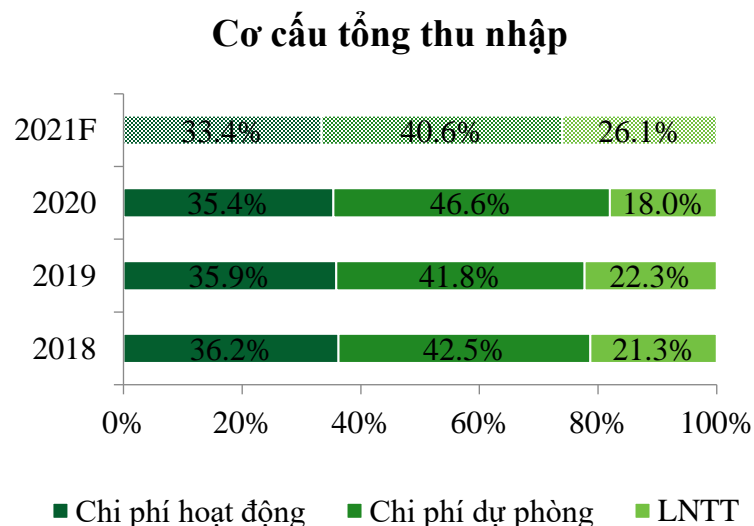
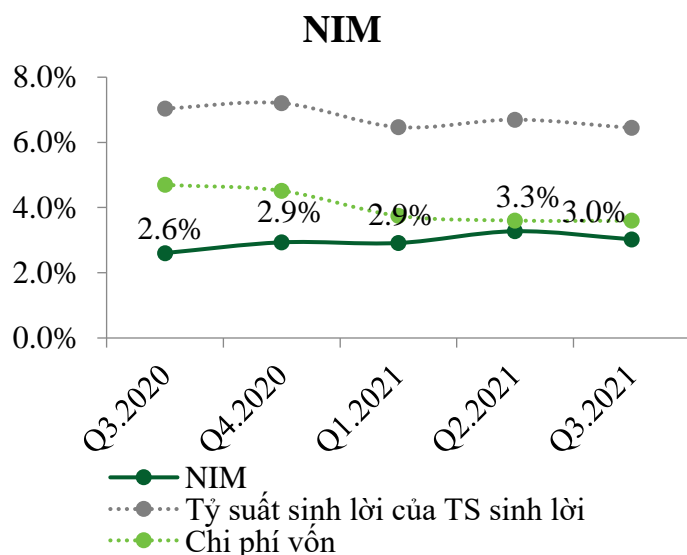
Bao gồm 81% sở hữu thuộc Ngân hàng nhà nước, 15% thuộc KEB Hana Bank, còn lại là cổ đông khác.

▼ **Kết quả kinh doanh:**

9T.2021, BID ghi nhận LNTT đạt 10.796 tỷ đồng (+52,9% yoy). Tăng trưởng thu nhập tích cực đến từ biên lãi ròng NIM mở rộng, tăng trưởng thu phí dịch vụ và đẩy mạnh thu hồi nợ ngoại bảng, cùng với việc giảm áp lực trích lập nợ xấu tồn đọng.



- ♥ **Lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ trong dài hạn nhờ chất lượng tài sản ngày càng cải thiện:** BID đã tái toán toàn bộ trái phiếu VAMC và dự kiến hoàn thành trích lập xử lý toàn bộ nợ xấu thuộc Đề án tái cơ cấu trong năm 2021. Do đã trích lập phần lớn nợ xấu tồn đọng, áp lực trích lập dự phòng từ năm 2021 trở đi sẽ giảm bớt đáng kể giúp lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ.
- ♥ **Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng tích cực khi tình hình dịch bệnh trong nước được kiểm soát tốt và trọng tâm dần chuyển dịch sang phân khúc bán lẻ.**
- ♥ **Kiểm soát tốt chi phí hoạt động:** Tỷ lệ CIR ở mức thấp của ngành nhờ ứng dụng công nghệ vào hoạt động cũng như sự hỗ trợ của nhà đầu tư chiến lược.
- ♥ **Lộ trình tăng vốn 2021-2023:**
 - Năm 2021 BID dự kiến tăng vốn điều lệ thông qua chia cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 12,2% và phát hành thêm cho cổ đông nước ngoài với tỷ lệ 8,5% trong 2021-2022.
 - Trong 2 năm tới SBV sẽ giảm tỷ lệ sở hữu xuống 65%, room ngoại còn khoảng 15%.



PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH GIÁ

So sánh P/B	54,071
Residual Income	53,019

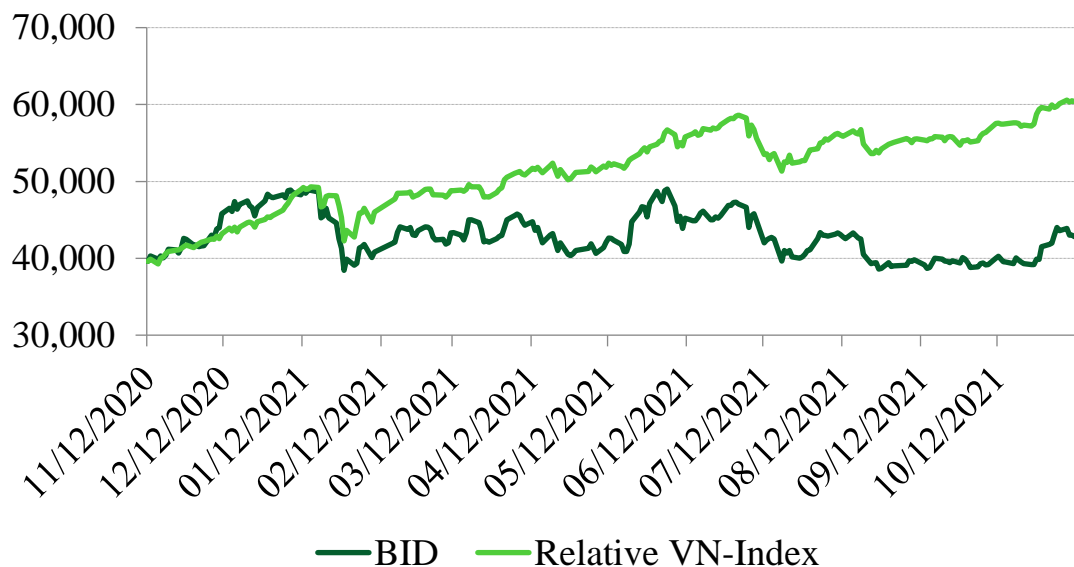
GIÁ MỤC TIÊU

53,545 VND

UPSIDE

+20%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



DỰ PHÓNG

Đơn vị: Tỷ đồng	2020	2021F	2022F
Tổng thu nhập hoạt động	50,037	57,059	63,361
+/- yoy (%)	4.0%	14.0%	11.0%
Lợi nhuận trước thuế	9,026	14,881	23,071
+/- %	-15.9%	64.9%	55.0%
BVPS (đồng/cổ phiếu)	18,998	22,746	24,578



NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI (MBB)

TỔNG QUAN

Vị thế:

MBB là ngân hàng TMCP quy mô lớn với mô hình kinh doanh năng động, bao gồm nhiều công ty con hoạt động trong lĩnh vực tài chính ngân hàng. MBB có những lợi thế đặc biệt nhờ nằm trong khối Quân đội.

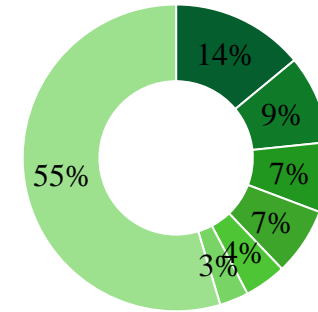
Cơ cấu cổ đông:

Bao gồm 14% sở hữu thuộc Viettel, 9% thuộc SCIC, 23% nước ngoài sở hữu, còn lại là cổ đông khác.

Kết quả kinh doanh:

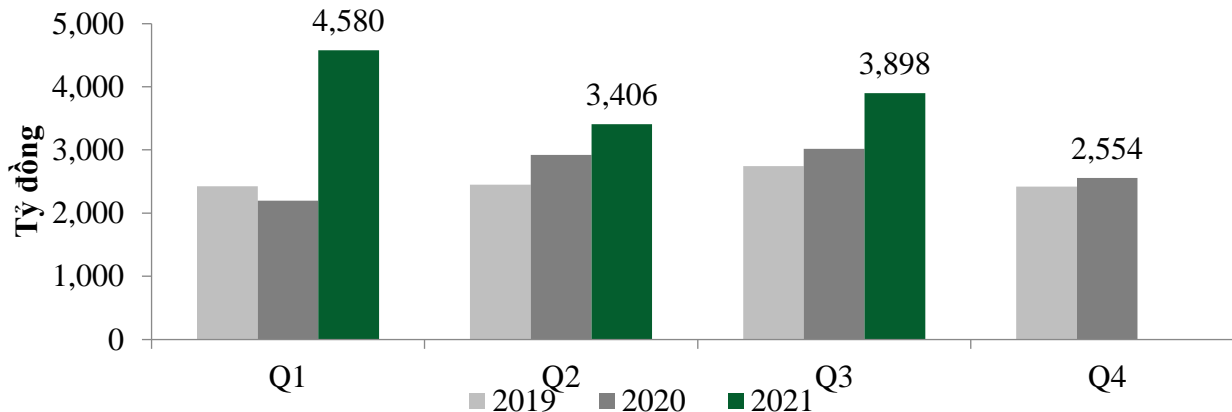
9T.2021, MBB ghi nhận lợi nhuận trước thuế đạt 11.885 tỷ đồng (+46,1% yoy). Tổng thu nhập đạt 26.818 tỷ đồng (+36,5% yoy) nhờ tăng trưởng tốt từ tín dụng và thu nhập từ hoạt động đầu tư.

Cơ cấu cổ đông

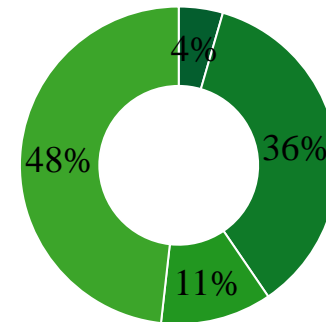


- Viettel
- SCIC
- Vietnam Helicopter Corporation
- Saigon New Port
- Vietcombank

LNTT MBB



Cơ cấu dư nợ



- M Credit
- Cá nhân NH mẹ
- DN nhà nước

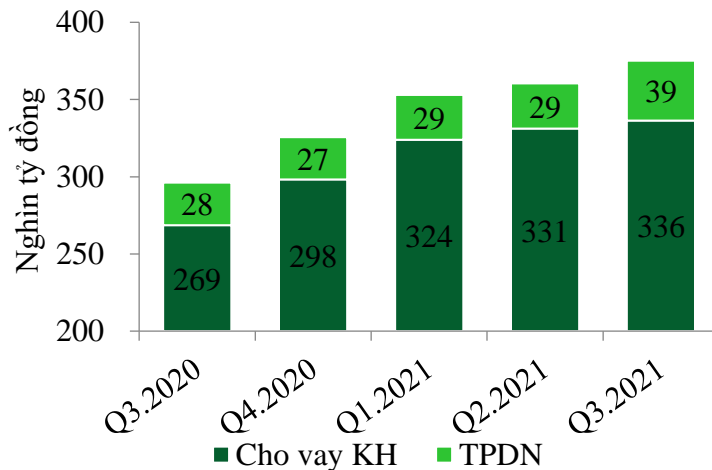


NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI (MBB)

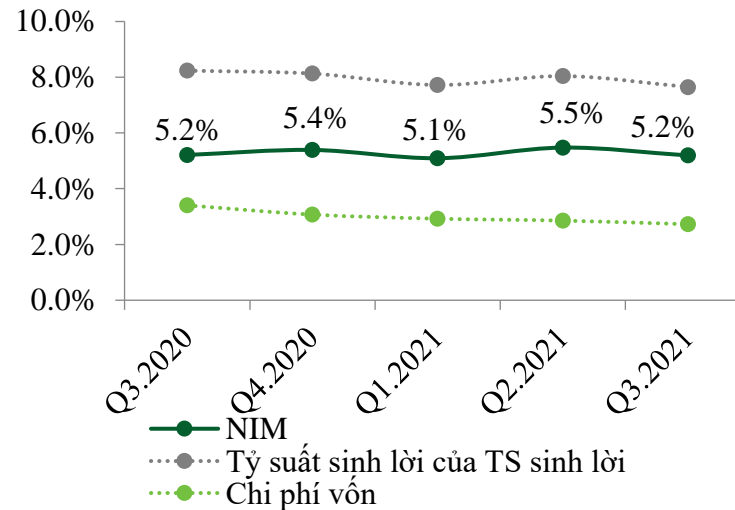
LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- ▼ **Tín dụng còn dư địa tăng trưởng tốt trong dài hạn:** MBB có hệ số an toàn vốn CAR Q3.2021 đạt 12,4% và thuộc nhóm ngân hàng có hệ số an toàn vốn tối ưu để cân bằng giữa mục tiêu tăng trưởng tín dụng và mục tiêu lợi nhuận.
- ▼ **Số lượng khách hàng tăng nhanh nhờ chiến lược tiếp thị và bán hàng hiệu quả với sự hỗ trợ của ngân hàng số.**
- ▼ **Lợi thế về chi phí vốn và thanh khoản dồi dào giúp biên lãi ròng NIM tiếp tục duy trì ở mức cao:** Lợi thế về CASA cùng môi trường lãi suất thấp giúp MBB tiếp tục nằm trong nhóm những ngân hàng có chi phí vốn thấp nhất hệ thống.
- ▼ **Các công ty con hoạt động hiệu quả giúp thu nhập ngoài lãi tăng trưởng mạnh mẽ**
- ▼ **Tiết giảm chi phí hoạt động nhờ ứng dụng công nghệ và số hóa vào hoạt động.**
- ▼ **Áp lực trích lập thấp nhờ bắt đầu quá trình trích lập xử lý tài sản sớm.**

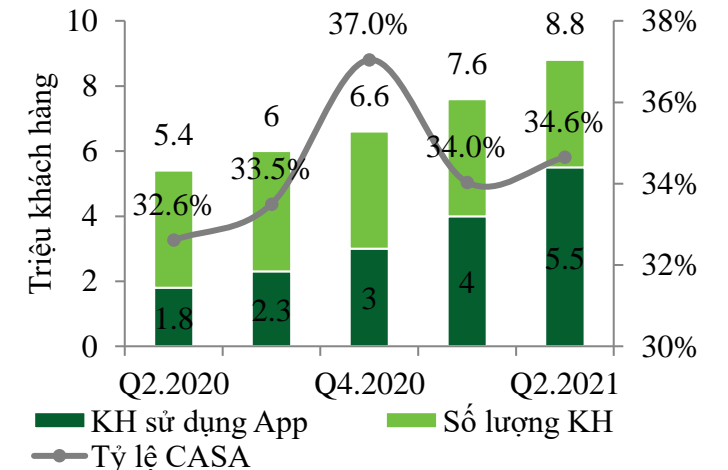
Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ



NIM



Số lượng khách hàng





NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI (MBB)

ĐỊNH GIÁ

PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH GIÁ

So sánh P/B 37,522

Residual Income 39,620

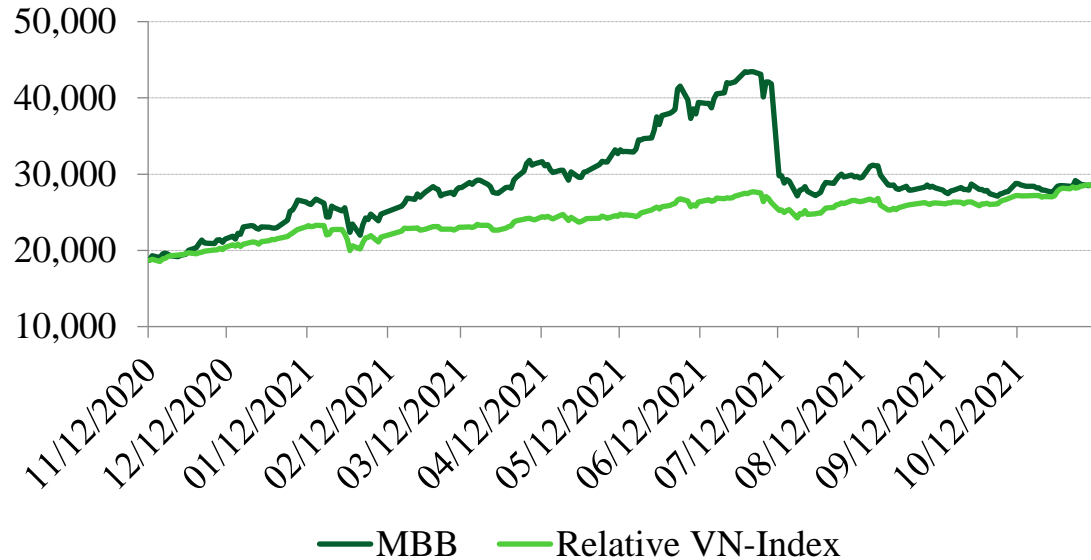
GIÁ MỤC TIÊU

38,571 VND

UPSIDE

+34%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



DỰ PHÓNG

Đơn vị: Tỷ đồng	2020	2021F	2022F
Tổng thu nhập hoạt động	27,362	34,247	40,249
+/- yoy (%)	11.0%	25.2%	17.5%
Lợi nhuận trước thuế	10,688	14,906	18,676
+/- %	6.5%	39.5%	25.3%
BVPS (đồng/cổ phiếu)	17,117	15,835	18,761

Vị thế:

MSB là một ngân hàng tư nhân năng động với quy mô trung bình, tốc độ tăng trưởng cao, lợi thế chi phí huy động thấp và thế mạnh trong hoạt động liên ngân hàng.

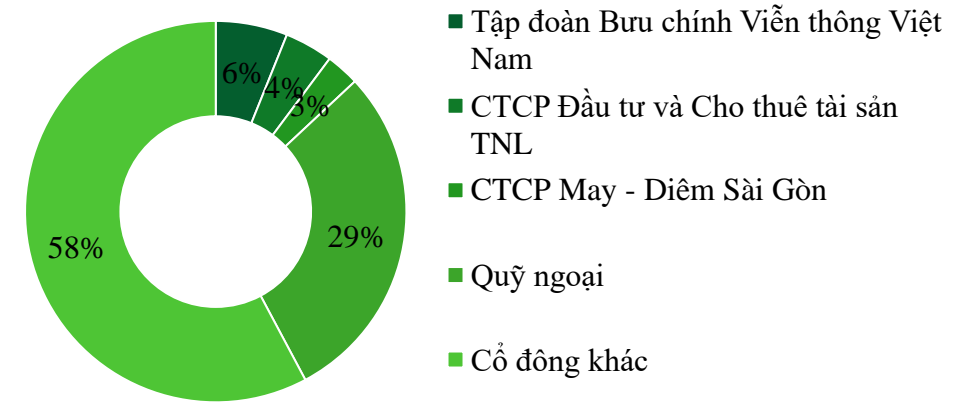
Cơ cấu cổ đông:

Bao gồm 6% sở hữu thuộc tập đoàn VNPT, 29,2% thuộc sở hữu của 7 quỹ nước ngoài, còn lại là cổ đông khác.

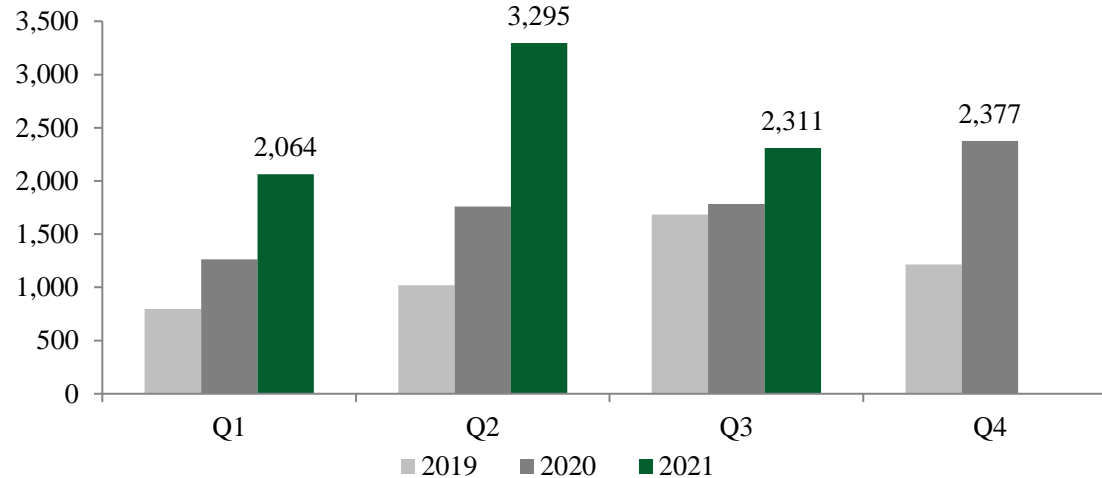
Kết quả kinh doanh:

9T.2021, MSB ghi nhận lợi nhuận trước thuế đạt 4.129 tỷ đồng (+147,8% yoy). Tổng thu nhập đạt 7.670 tỷ đồng (+59,6% yoy) với sự ấn tượng của thu nhập lãi và phí dịch vụ.

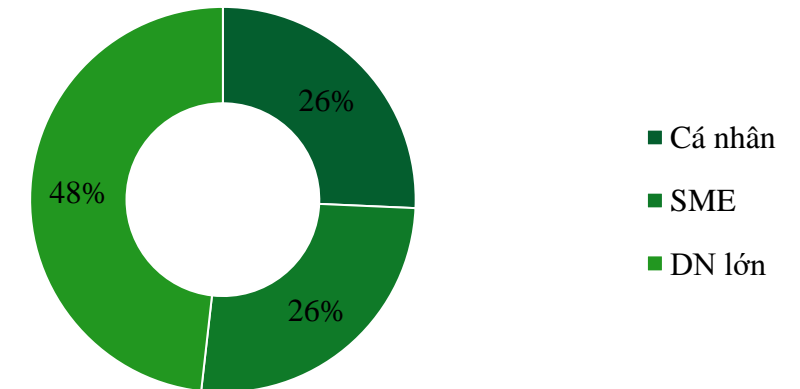
Cơ cấu cổ đông



LNTT

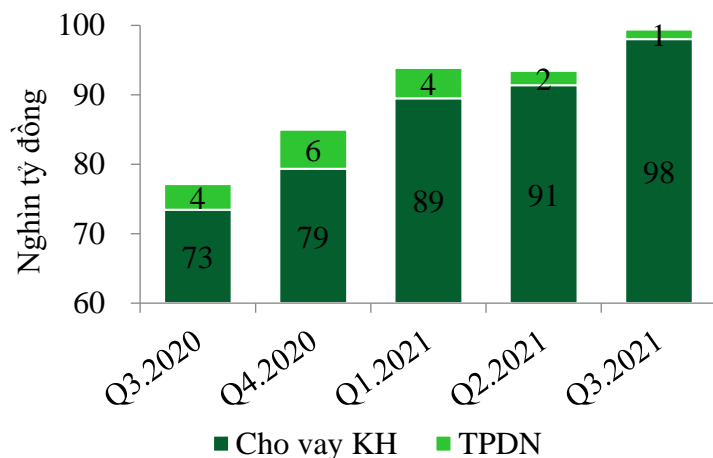


Cơ cấu dư nợ

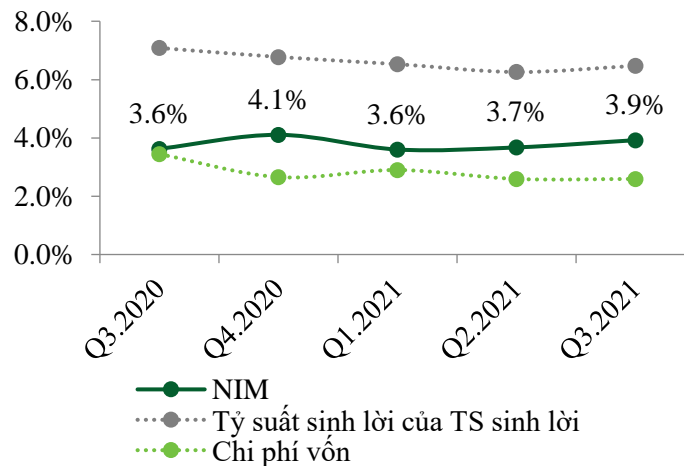


- ♥ Động lực tăng trưởng đến từ phân khúc khách hàng cá nhân và SME.
- ♥ Tăng trưởng nhanh về thị phần tín dụng: CAGR 5 năm đạt 23%. Room tín dụng 2021 là 22%, thuộc top cao nhất ngành.
- ♥ Kỳ vọng biên lãi ròng NIM cải thiện nhờ tối ưu hóa tỷ lệ LDR, thâm nhập vào các phân khúc có lợi suất cao hơn, và duy trì lợi thế chi phí vốn thấp từ CASA.
- ♥ Thu nhập dịch vụ tăng mạnh nhờ hợp đồng bancassurance.
- ♥ Thu nhập bất thường từ việc thoái vốn các công ty con: có thể thu về khoảng 1.800-2.000 tỷ đồng lợi nhuận từ việc chuyển nhượng 100% cổ phần tại FCCOM trong năm 2022.
- ♥ Chú trọng đầu tư hạ tầng công nghệ và số hóa ngân hàng nhằm thu hút khách hàng mới và nâng cao hiệu quả hoạt động.

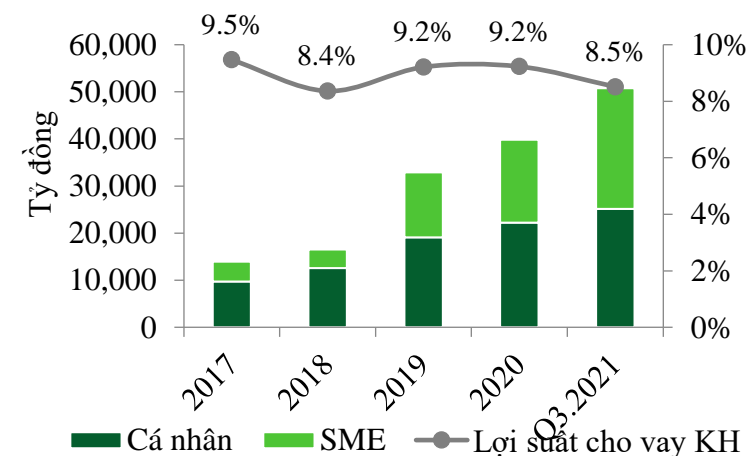
Tăng trưởng tín dụng



NIM



Dư nợ cá nhân và SME



PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH GIÁ

So sánh P/B 33,535

Residual Income 35,386

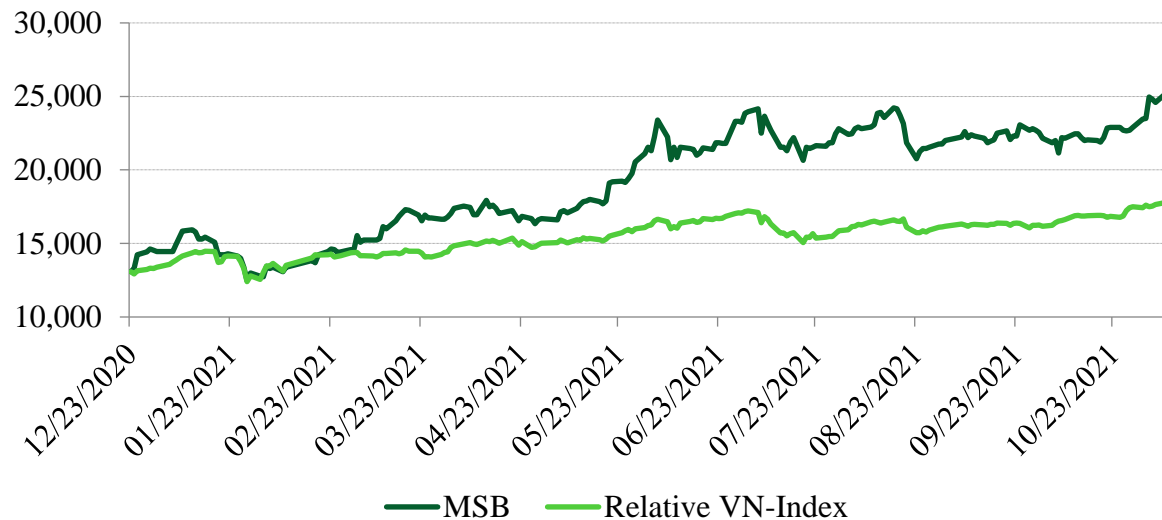
GIÁ MỤC TIÊU

34,461 VND

UPSIDE

+37%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



DỰ PHÓNG

Đơn vị: Tỷ đồng	2020	2021F	2022F
Tổng thu nhập hoạt động	7,182	11,066	12,844
+/- yoy (%)	52.3%	54.1%	16.1%
Lợi nhuận trước thuế	2,523	5,337	6,733
+/- %	95.9%	111.5%	26.1%
BVPS (đồng/cổ phiếu)	14,362	14,970	17,496

Vị thế:

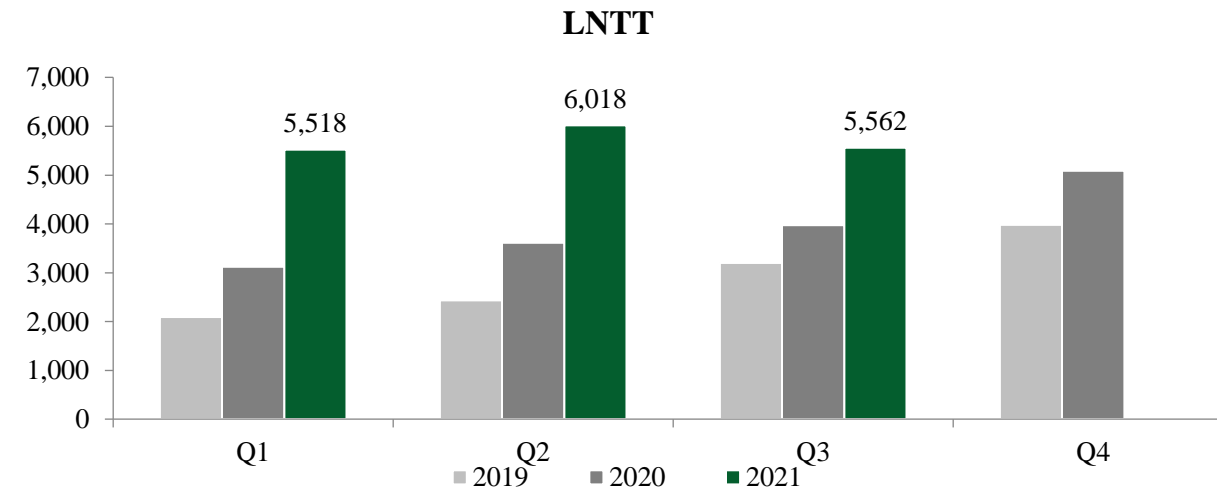
TCB thuộc nhóm các ngân hàng tư nhân có quy mô lớn nhất. TCB thực hiện chiến lược tối ưu hóa trải nghiệm khách hàng từ rất sớm và do đó thu hút được một lượng lớn khách hàng sử dụng dịch vụ và giúp giảm chi phí vốn của ngân hàng.

Cơ cấu cổ đông:

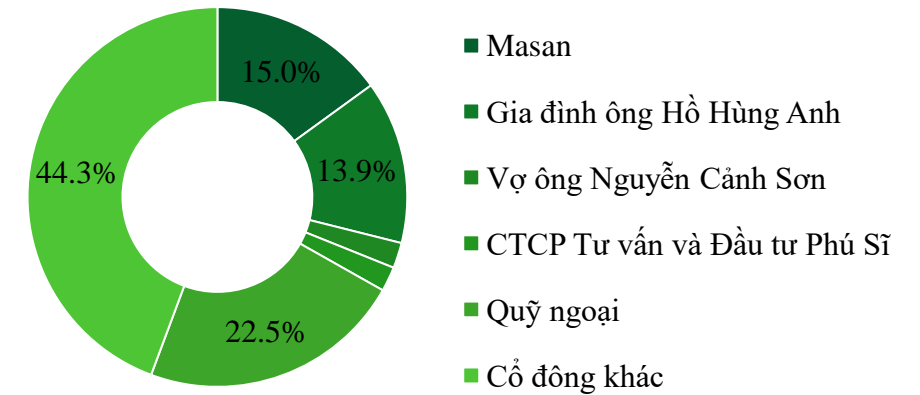
Bao gồm 15% sở hữu thuộc Masan, 13,9% thuộc gia đình chủ tịch Hồ Hùng Anh, 22,5% thuộc các quỹ nước ngoài và còn lại thuộc các cổ đông khác.

Kết quả kinh doanh:

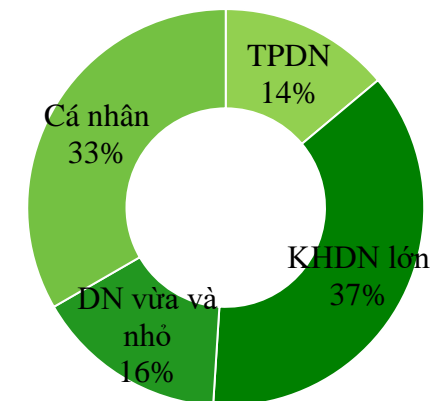
9T.2021, TCB ghi nhận LNTT đạt 17.098 tỷ đồng (+60% yoy) nhờ tốc độ tăng trưởng tốt của các cấu phần thu nhập trong khi chi phí hoạt động tăng chậm hơn và chi phí dự phòng giảm so với cùng kỳ.



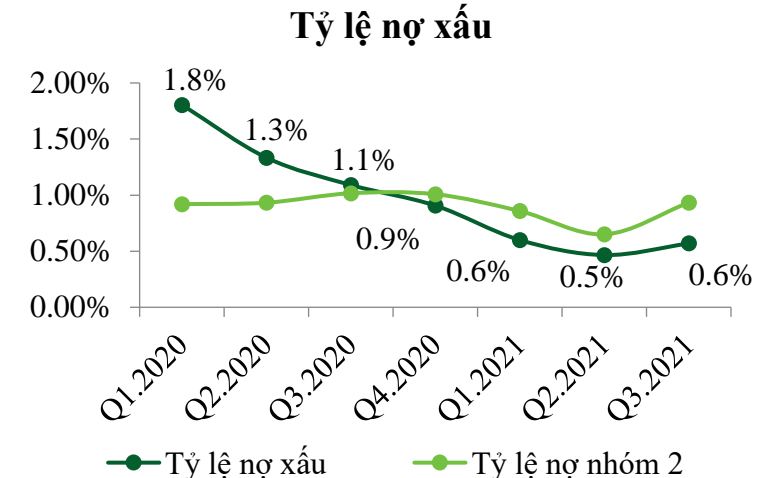
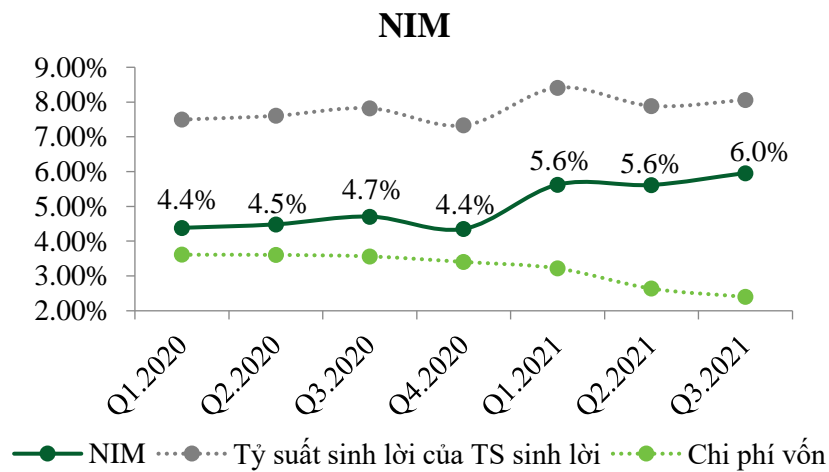
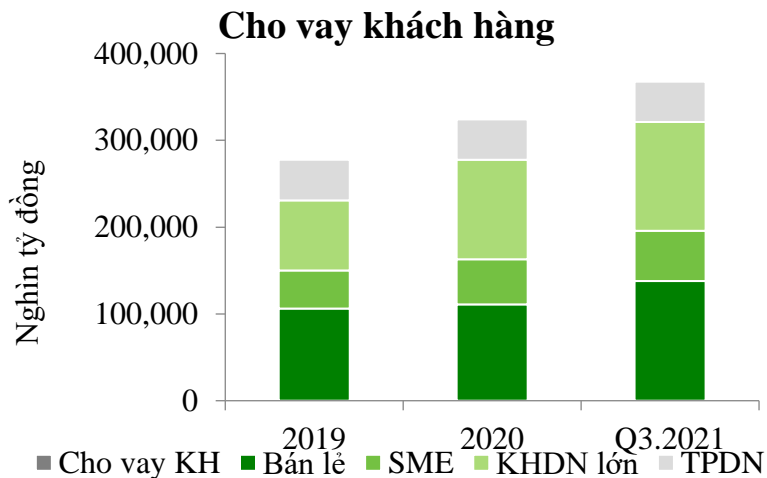
Cơ cấu sở hữu



Cơ cấu danh mục tín dụng Q3.2021



- Tín dụng tăng trưởng tốt:** TCB có hệ số CAR đạt 15,8%, cao hơn nhiều so với mức yêu cầu 8% tại thông tư 41. Do đó, TCB được cấp room tín dụng cao hơn trung bình ngành và chúng tôi kỳ vọng tốc độ tăng trưởng tín dụng cao của TCB có thể được duy trì trong tương lai.
- Hướng tới mô hình hệ sinh thái giúp chi phí vốn duy trì thấp trong dài hạn:** TCB hướng tới mô hình hệ sinh thái với các hướng đi ban đầu có thể nhìn thấy như (1) tiếp tục tối ưu hóa hoạt động ngân hàng đầu tư gắn với ngân hàng; (2) kế hoạch kết hợp triển khai dịch vụ tài chính với One Mount Group, Vinmart và Vinshop; (3) xây dựng lại hệ thống App mới giúp tăng trải nghiệm khách hàng;... Việc giữ chân được khách hàng cũ và thu hút thêm khách hàng mới là yếu tố then chốt giúp TCB duy trì được mức chi phí vốn thấp trong dài hạn
- Áp lực trích lập dự phòng thấp:** tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ nợ tái cơ cấu của TCB đều đang ở mức thấp khi ngân hàng đã tăng cường trích lập mạnh mẽ trong các quý vừa qua. Tình hình dịch bệnh tại Việt Nam cũng dần được kiểm soát tại các thành phố lớn sau khi thực hiện tiêm chủng diện rộng cho người dân. Do đó, áp lực trích lập dự phòng ở các quý cuối năm 2021 và năm 2022 ở mức thấp.



PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH GIÁ

So sánh P/B	64.800
Residual Income	64.472

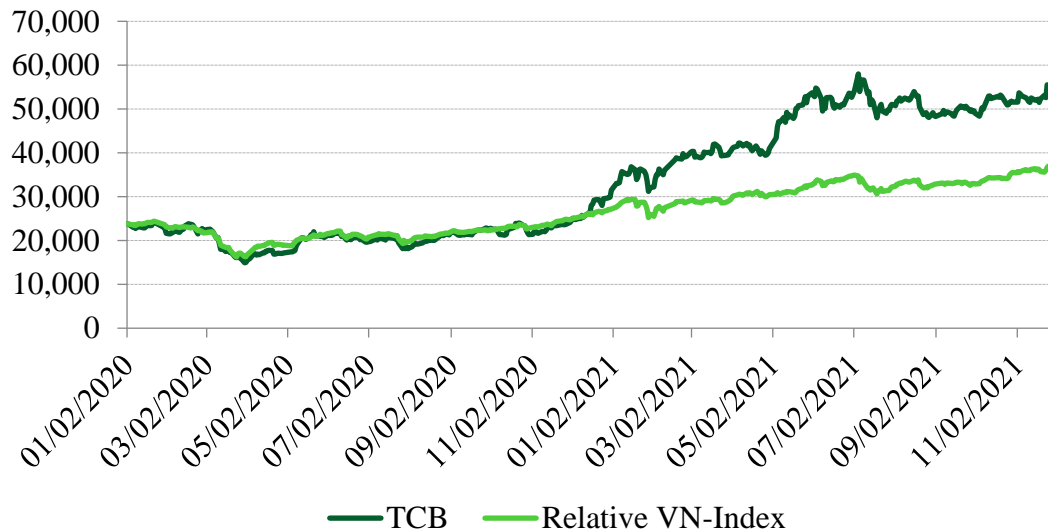
GIÁ MỤC TIÊU

64.636 VND

UPSIDE

+29%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



DỰ PHÓNG

Đơn vị: Tỷ đồng	2020	2021F	2022F
Tổng thu nhập hoạt động	27,043	35,978	41,487
+/- yoy (%)	28.4%	33.0%	15.3%
Lợi nhuận trước thuế	15,800	22,274	26,693
+/- %	23.1%	41.0%	19.8%
BVPS (đồng/cổ phiếu)	21,151	26,268	32,400

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

Thông tin liên hệ

Trần Minh Hoàng

Trưởng phòng phân tích

tmhoang@vcbs.com.vn

Mạc Đình Tuấn

Trưởng bộ phận Phân tích doanh nghiệp

mdtuan@vcbs.com.vn

Lương Văn Hoàn

Chuyên viên phân tích

lvhoan@vcbs.com.vn

Nguyễn Hạnh Linh

Chuyên viên phân tích

nhlinh1@vcbs.com.vn